2012
RAPPORT ANNUEL

BÂTISSEUR DE LONG TERME

Caisse de dépôt et placement du Québec

2
L'ANNÉE 2012 EN BREF

6
MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

8
MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

11
NOS CLIENTS, LES DÉPOSANTS

17
RAPPORT DE GESTION
- 18 Contexte macroéconomique
- 23 Offre de portefeuilles
- 27 Analyse du rendement global
- 29 Analyse du rendement par catégorie d'actif
- 41 Évolution de l'actif
- 43 Gestion des risques
- 56 Conformité

59
CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC
- 63 Réalisations de la Caisse au Québec

75
INVESTISSEMENT RESPONSABLE
- 76 Rapport sur l'investissement responsable
- 83 Rapport sur le développement durable

89
RAPPORTS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS

117
CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉ DE DIRECTION
- 118 Structure organisationnelle
- 120 Conseil d'administration
- 122 Comité de direction

125
RAPPORT FINANCIER

131
ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

Bâtisseur de long terme

En 2012, notre organisation s'est mobilisée pour définir les stratégies et les outils nécessaires pour faire face aux nouvelles réalités de l'économie mondiale dans les prochaines années.

Ces travaux ont été réalisés dans une perspective à long terme et leur mise en œuvre permettra à la Caisse de continuer à servir au mieux ses clients, les déposants, et de contribuer à la croissance de l'économie québécoise.

L'année 2012 en bref

9,6 %

RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE EN 2012

Rendement annualisé de 9,2 % pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2012.

15 des 16

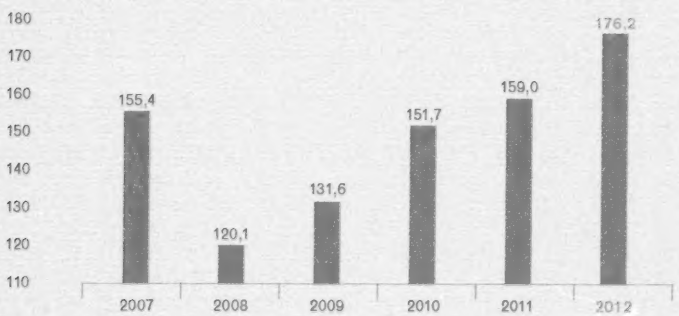
PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS AFFICHENT DES RÉSULTATS POSITIFS

176,2 G$

PROGRESSION DE L'ACTIF NET DE 17,2 G$

Attribuable à des résultats de placement nets de 14,9 G$ et à des dépôts nets de 2,3 G$.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DE LA CAISSE DE 2007 À 2012
(en milliards de dollars)



10,7 %

RENDEMENT ANNUALISÉ

Depuis la restructuration des portefeuilles, en juillet 2009.

AAA

MAINTIEN DES PLUS HAUTES COTES DE CRÉDIT

Les agences de notation DBRS, Moody's et Standard & Poor's ont maintenu les cotes de crédit de la Caisse et de CDP Financière avec une perspective stable.

50,7 G$

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

Depuis la restructuration des portefeuilles, en juillet 2009.

17,9 ¢

PAR 100 $ D'ACTIF NET MOYEN

Un ratio des dépenses qui place la Caisse parmi les chefs de file de sa catégorie.

LA CAISSE AU QUÉBEC : UNE PRÉSENCE SOLIDE POUR DES ENTREPRISES PROMETTEUSES

47,1 G$

ACTIF TOTAL DE LA CAISSE AU QUÉBEC

Une augmentation de 5,9 G$.

2,9 G$

NOUVEAUX INVESTISSEMENTS ET ENGAGEMENTS AU QUÉBEC EN 2012

Pour un total de 8,3 G$ depuis 2009.

27,6 G$

ACTIF TOTAL DANS LE SECTEUR PRIVÉ QUÉBÉCOIS

10,5 % à 8,2 %

RENDEMENTS DES HUIT PRINCIPAUX DÉPOSANTS

29

DÉPOSANTS

La Caisse est au service de 29 déposants, principalement des régimes de retraite et d'assurance des secteurs public et parapublic québécois. Au 31 décembre, les huit principaux fonds des déposants représentaient 97,2 % de l'actif net.

ACTIF NET DES HUIT PRINCIPAUX FONDS DES DÉPOSANTS

(au 31 décembre)

	2012		2011	
	M$	%	M$	%
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	45 141	25,6	41 982	26,4
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	40 722	23,1	36 351	22,9
Régie des rentes du Québec	39 070	22,2	34 877	21,9
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	14 476	8,2	13 159	8,3
Commission de la santé et de la sécurité du travail	10 882	6,2	9 945	6,3
Société de l'assurance automobile du Québec	8 132	4,6	7 389	4,7
Régime de retraite du personnel d'encadrement	7 798	4,4	7 122	4,5
Fonds des générations	5 170	2,9	4 024	2,5
Total des huit principaux fonds des déposants	171 391	97,2	154 849	97,5
Autres	4 819	2,8	4 116	2,5
Total	176 210	100,0	158 965	100,0

Messages du président du conseil et du président et chef de la direction

Message du président du conseil

L'année 2012 a été une année de réalisations en lien avec le processus de repositionnement de la Caisse. Le conseil d'administration constate en effet que les orientations stratégiques définies avec la collaboration des déposants prennent forme et que des changements majeurs sont en cours de réalisation.

Ainsi, la Caisse a mis en place des outils et des mesures concrètes pour saisir les occasions d'investissement dans des secteurs porteurs, au Québec comme dans le monde. Les résultats enregistrés pour l'année témoignent de la pertinence de cette stratégie et de l'engagement de tous à cet égard. Le conseil se réjouit de cette évolution et reconnaît l'ampleur des changements qui ont été apportés.

DE NOUVELLES STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

Au cours de l'exercice, le conseil a entériné plusieurs initiatives de la Caisse visant à mettre en œuvre de nouvelles stratégies d'investissement pour tirer parti des changements structurels dans l'économie mondiale. La création du portefeuille spécialisé Actions Qualité mondiale en est un bon exemple. Ce nouveau portefeuille s'appuie sur une analyse en profondeur des entreprises, indépendamment des indices de marché. L'équipe des Placements privés a également reçu le mandat d'investir dans des sociétés cotées en Bourse en bâtissant des relations à long terme.

De façon stratégique et avec la même rigueur, la Caisse a investi dans des actifs concrets qui ont une valeur intrinsèque, en tirant avantage de l'horizon à long terme des déposants. Elle a ainsi augmenté ses investissements dans des secteurs comme l'immobilier, les infrastructures et l'énergie, où elle a élargi son expertise et ses connaissances grâce à un personnel hautement qualifié.

UN APPUI DIVERSIFIÉ ET CONSTANT AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC

Conformément à sa mission et à la suite d'une analyse rigoureuse, la Caisse a poursuivi ses initiatives afin d'aider les entreprises québécoises à réaliser leur plein potentiel et leurs projets de croissance, ici et à l'international. Son action a pris plusieurs formes, notamment :

- des investissements sous forme de prêts ou de participations au capital-actions de nombreuses entreprises québécoises;
- un soutien aux PME performantes dans l'ensemble du Québec, en partenariat avec le Mouvement Desjardins;
- un soutien aux entreprises québécoises bien établies qui souhaitent prendre de l'expansion ou accentuer leur présence à l'international, telles CGI, GENIVAR et Innergex énergie renouvelable;
- le fonds Sodémex, par lequel la Caisse investit dans plusieurs entreprises minières de petite capitalisation établies au Québec;
- le Fonds Teralys Capital, un fonds privé de capital de risque qui a permis à des entreprises québécoises en technologie d'accélérer leur croissance;
- le lancement avec plusieurs partenaires de Prêt à entreprendre, une initiative visant à encourager la nouvelle vague d'entrepreneurs québécois.

Les actifs de la Caisse ont augmenté de 5,9 G$ au Québec, atteignant 47,1 G$ au 31 décembre dernier. Le conseil appuie ces initiatives qui donnent de bons résultats et qui profitent à l'ensemble du Québec.

UNE AMÉLIORATION CONTINUE DES PROCESSUS D'AFFAIRES

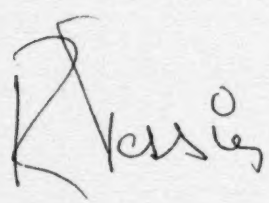
Le conseil note aussi les progrès réalisés dans le renforcement des fonctions de soutien qui avait été amorcé en 2011. Il se montre particulièrement satisfait des améliorations dans la gestion des technologies de l'information, des ressources humaines et du contrôle financier, ainsi que du suivi des investissements majeurs, un élément clé de la gestion des risques. La Caisse a ainsi mis en place des mesures rigoureuses pour simplifier ses processus d'affaires et augmenter son agilité pour la prise de décision et l'exécution. Le conseil salue d'ailleurs les efforts des employés qui ont démontré une forte mobilisation dans la réalisation de ces initiatives.

Je tiens à souligner le travail remarquable de mes collègues du conseil d'administration qui, au cours de l'année, ont accompagné la Caisse dans la mise en œuvre de ses orientations stratégiques.

Je veux aussi remercier Claudette Carbonneau et Pierre Fitzgibbon, qui ont quitté le conseil en 2012, après des années de loyaux services. Ils ont été remplacés par des administrateurs tout aussi aguerris, soit Rita Dionne-Marsolais, Jean La Couture et Gilles Godbout. Pour sa part, André Legault succède à Jocelyne Dagenais à titre d'administrateur non indépendant et président-directeur général de la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurance (CARRA). Je souhaite la plus cordiale bienvenue à ces nouveaux membres du conseil.

Les progrès et les avancées constatés au cours de l'année écoulée n'auraient pas été possibles sans la vision et l'inspiration du président et chef de la direction, Michael Sabia, qui a su rallier derrière lui les plus importants actifs de la Caisse, ses employés.

Le président du conseil d'administration,



ROBERT TESSIER

Message du président et chef de la direction

D'après moi, l'année 2012 n'est pas importante en elle-même. Elle est importante parce qu'elle fait partie d'une série d'années. Une série d'années durant laquelle nous avons repositionné la Caisse pour qu'elle puisse réaliser sa mission dans un monde radicalement différent de celui d'il y a cinq ou six ans. Quelques thèmes me viennent en tête.

Équilibre. Ce nouvel équilibre que nous avons établi entre le rendement et le risque. L'idée – simple, mais importante – de connaître en profondeur les actifs dans lesquels nous investissons. D'avoir les bons outils, de maîtriser les risques pour prendre les meilleures décisions possibles afin de répondre aux attentes de nos clients, les déposants.

Performance. Celle que nous avons livrée dans un contexte volatil et turbulent, grâce à un portefeuille que nous avons mieux aligné à l'environnement. 10,7 % de rendement annualisé depuis la restructuration de nos portefeuilles en 2009. 50,7 G$ de résultats de placement nets, portant notre actif à 176,2 G$.

Marge de manœuvre. Celle que nous avons dégagée, et qui nous donne l'agilité nécessaire pour saisir les occasions intéressantes que nous offre le monde, pour produire des rendements à long terme pour nos déposants. Et qui nous permet maintenant de mettre en œuvre de nouvelles stratégies d'investissement qui sauront tirer parti des changements structurels dans l'économie mondiale – au bénéfice de nos déposants et des entreprises du Québec.

Québec. Où nous avons augmenté nos investissements de façon importante, en misant sur les entreprises prometteuses, toujours dans une perspective de développement. En chiffres, c'est 8,3 G$ de nouveaux investissements et engagements au cours des quatre dernières années.

Au-delà de tout ça, rien ne démontre mieux le chemin parcouru que lorsque les gens changent leur définition d'eux-mêmes et du travail qu'ils font. C'est ce qui est arrivé à la Caisse en 2012. Et c'est ce dont, collectivement, nous sommes les plus fiers.

UNE DÉMARCHE DE COLLABORATION

Nous avons posé la question suivante à nos gens : étant donné la transformation profonde de l'environnement économique et financier, quels sont les principes qui devraient guider notre travail?

Au moyen d'une série de rencontres sur plusieurs mois, en petits groupes, en grands groupes, en ateliers, sur une plateforme Web, nos gens ont réfléchi, discuté des convictions, des comportements qui serviraient au mieux la Caisse.

Quelques centaines d'employés ont participé activement à cette démarche de collaboration. Le produit n'est donc pas une commande de la direction. Pas un « petit livre rouge ».

C'est l'affirmation de ce que nos gens sont, de comment ils se définissent, de ce à quoi ils aspirent.

BÂTISSEUR DE LONG TERME AU QUÉBEC ET DANS LE MONDE

Nos convictions

- Solidement ancrés au Québec, nous soutenons les entreprises et les projets de qualité.
- Nous comprenons en profondeur nos actifs et les marchés où nous investissons.
- Avec nos partenaires, nous sommes un acteur influent sur les marchés du monde.
- Notre performance repose sur notre expertise et notre maîtrise opérationnelle.
- La qualité de nos services et de nos rendements renforce la confiance de nos clients.

Nos comportements

- Écouter avec respect, pour apprendre et comprendre.
- Agir avec humilité, jugement et intégrité.
- Contribuer avec fierté au succès de nos collègues et de la Caisse.
- Participer avec ouverture et franchise aux débats.
- Travailler ensemble et partager nos connaissances.
- Agir en fonction de nos convictions.

Je pense que c'est la simplicité, l'humilité, mais également l'ambition qui émanent des idées de nos gens qui permettent aux Québécois d'avoir confiance en l'avenir de la Caisse.

Le président et chef de la direction,

MICHAEL SABIA

NOS ORIENTATIONS POUR L'AVENIR

Gestion en absolu

MISER SUR LA QUALITÉ

- Investir en fonction de convictions fortes et non sur la base des grands indices boursiers
- Choisir des entreprises de qualité
- Développer des relations à long terme avec des entreprises prometteuses

Actifs moins liquides

CIBLER DES ACTIFS CONCRETS

- Investir dans des actifs dont la valeur est directement liée à l'économie réelle
- Augmenter les investissements dans les placements privés, les infrastructures et l'immobilier

Québec

INVESTIR DANS LE MARCHÉ QUE NOUS CONNAISSONS LE MIEUX

- Chercher et saisir les meilleures occasions d'affaires et d'investissements
- Servir de pont entre les entreprises québécoises et les marchés mondiaux
- Renforcer la relève entrepreneuriale et financière

Pays émergents

TIRER PROFIT DE LA CROISSANCE DE CES MARCHÉS

- Mieux comprendre les pays émergents en intégrant l'expertise de partenaires locaux qui les connaissent en profondeur
- Accroître les investissements directs et indirects dans ces régions

Profondeur d'expertise et processus

APPROFONDIR LA COMPRÉHENSION DES ACTIFS ET DES SECTEURS

- Prioriser la gestion de portefeuille à l'interne
- Développer une recherche multidisciplinaire
- Renforcer l'expertise opérationnelle et sectorielle
- Poursuivre l'intégration des décisions d'investissement et de gestion des risques

SIMPLIFIER LES FAÇONS DE FAIRE

- Améliorer les systèmes et les processus pour atteindre une plus grande efficience opérationnelle

Nos clients, les déposants

Nos clients, les déposants

DES COLLABORATIONS CONSTRUCTIVES

En 2012, la Caisse a multiplié les occasions de consultation et d'échanges avec les déposants dans le contexte de la révision de ses orientations stratégiques, de sa stratégie d'investissement et de son offre de portefeuilles. Elle a mené ces collaborations avec ses clients selon un même objectif : mieux répondre à leurs besoins dans un environnement en transformation.

FAITS SAILLANTS

01 Au 31 décembre 2012, l'actif net des déposants s'élevait à 176,2 G$, grâce à des résultats de placement nets de 14,9 G$ et des dépôts nets de 2,3 G$. Ces sommes tiennent compte de l'arrivée en 2012 de quatre nouveaux déposants à la Caisse, qui en compte maintenant 29.

02 En 2012, la Caisse a apporté des changements à son offre de portefeuilles afin de faciliter la mise en œuvre des nouveaux éléments de sa stratégie d'investissement dans les années à venir et de mieux répondre aux besoins des déposants.

03 Tous les grands déposants ont choisi de revoir leur politique de placement afin d'optimiser leur répartition d'actif en fonction des nouveautés de l'offre de portefeuilles.

UNE OFFRE DE SERVICE ADAPTÉE AUX DÉFIS DES ANNÉES À VENIR

Au cours de 2012, à la suite d'une réflexion sur ses orientations stratégiques, la Caisse a établi une nouvelle stratégie d'investissement visant à produire les rendements attendus des déposants dans les années à venir. Les nouveaux éléments de cette stratégie se déclinent en quatre volets :

- Privilégier une approche de gestion en absolu pour investir dans les meilleures entreprises cotées en Bourse.
- Augmenter les investissements dans les actifs moins liquides : placements privés, infrastructures et immobilier.
- Investir au Québec, à la fois pour générer des rendements et contribuer au développement économique.
- Tirer profit de la croissance des pays émergents.

Pour en assurer le déploiement dans un environnement économique et financier en transformation, la Caisse a envisagé des modifications à l'offre de portefeuilles aux déposants, notamment :

- le recentrage du portefeuille spécialisé Fonds de couverture;
- la création du portefeuille spécialisé Actions Qualité mondiale et l'ajout d'un mandat de gestion relationnelle, axé sur le développement de relations à long terme avec des entreprises prometteuses, au portefeuille spécialisé Placements privés;
- la fermeture du portefeuille spécialisé Actions mondiales;
- le passage graduel de la gestion indicielle à la gestion active pour le portefeuille Actions des marchés en émergence.

La Caisse a aussi revu ses orientations en matière de répartition stratégique de l'actif et examiné les scénarios suivants :

- L'augmentation de la pondération des actifs moins liquides.
- L'augmentation des investissements directs et indirects dans les pays émergents.
- La diminution de la pondération des titres à revenu fixe.

Les équipes de services-conseils de la Caisse ont présenté l'ensemble de ces modifications aux déposants et examiné avec eux les répercussions de ces changements sur leur politique de placement.

DES CONSULTATIONS ET DES ÉCHANGES SOUTENUS AVEC LES DÉPOSANTS

La révision de l'offre de service s'est déroulée sur plusieurs mois, dans le cadre d'une série de consultations et d'échanges avec les déposants. Le Groupe d'expertise en politique de placement, qui réunit des experts de la Caisse et des déposants, a joué un rôle-conseil actif dans ce processus.

Les orientations stratégiques de la Caisse et les changements découlant de leur mise en œuvre ont été au cœur des discussions lors de trois forums qui ont réuni les membres de la direction de la Caisse et les dirigeants des principaux déposants. De plus, les représentants des déposants ont eu l'occasion d'échanger avec les dirigeants et les gestionnaires de portefeuille de la Caisse dans le cadre de trois séminaires, notamment sur les perspectives économiques, la répartition de l'actif et l'offre de portefeuilles.

Plus précisément, les modifications à la politique d'investissement du portefeuille Fonds de couverture, et leur mise en œuvre à compter de juillet 2012, ont été discutées et convenues avec les déposants concernés. En outre, le portefeuille Actions Qualité mondiale et le mandat de gestion relationnelle (portefeuille Placements privés) ont été présentés à l'ensemble des déposants à l'occasion d'une tournée d'information tenue à l'automne 2012. Dans ce contexte, 19 des 29 déposants ont modifié leur politique de placement en fonction de ces nouveautés qui sont entrées en vigueur le 1er janvier 2013.

La proposition de la Caisse aux déposants de prendre un virage stratégique en augmentant de façon notable la pondération des actifs moins liquides dans leur portefeuille de référence a également été examinée avec les déposants à l'automne 2012. Certains d'entre eux ont ensuite choisi de modifier leur politique de placement en conséquence et d'autres ont entrepris des travaux à cet effet.

Enfin, les divers changements liés à la fermeture progressive du portefeuille Actions mondiales, qui découle de la création du portefeuille Actions Qualité mondiale, ont fait l'objet d'échanges avec les déposants qui ont débuté à l'automne 2012 et se sont poursuivis au premier trimestre de 2013.

DES ACTIVITÉS ET DES OUTILS DE COMMUNICATION ENRICHIS

En 2012, d'autres initiatives ont complété la gamme d'activités et d'outils de communication proposés aux déposants. Par exemple, des conférences midi ont permis aux employés de rencontrer les représentants de la Régie des rentes du Québec et de la Commission de la construction du Québec, et d'échanger avec eux sur leurs défis et leurs attentes envers la Caisse.

Finalement, la Caisse a mené ses activités de reddition de comptes aux déposants dans un esprit d'amélioration continue. Elle a notamment bonifié ses rapports périodiques avec :

- la création d'une section consacrée au suivi du risque de liquidité des déposants dans le bulletin semestriel sur le risque;
- l'ajout d'une section portant sur la superposition de taux d'intérêt dans le document sur les catégories d'actif produit par l'équipe de services-conseils en politique de placement;
- le développement et l'intégration de mécanismes de suivi des taux d'intérêt dans les rapports mensuels des déposants afin de permettre la gestion de la durée pour certains fonds.

Nos clients, les déposants

DES RÔLES COMPLÉMENTAIRES

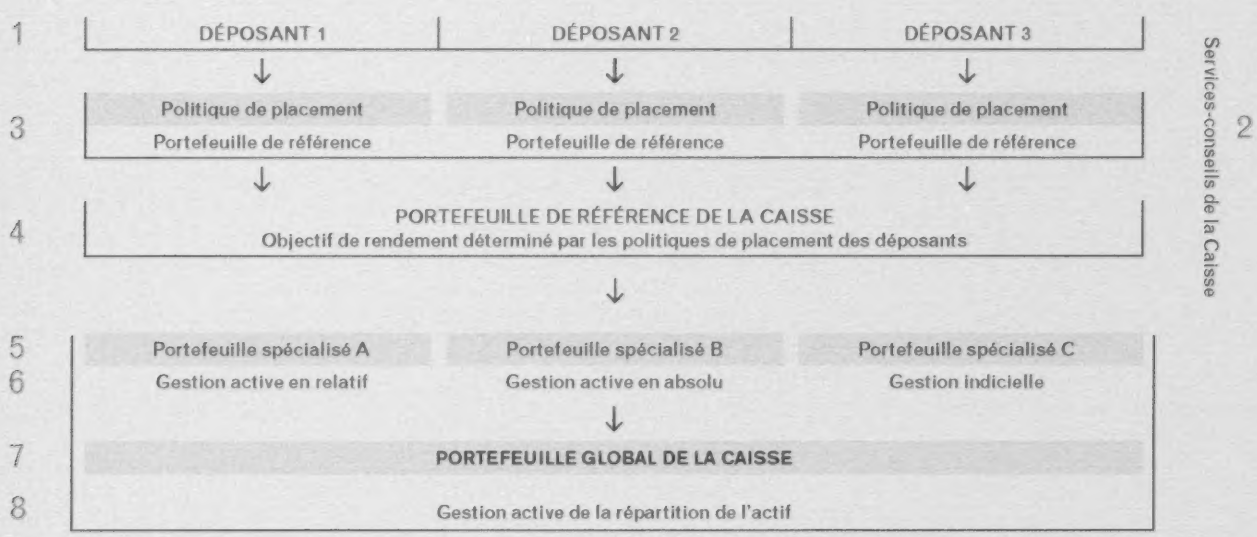
Voici un aperçu des rôles respectifs (déposants et Caisse) dans la gestion de l'avoir des déposants (voir le graphique 1) :

1. Les déposants confient leurs fonds à la Caisse afin de les faire fructifier, en précisant leurs objectifs de rendement, leur tolérance au risque et leur répartition de l'actif dans leur politique de placement.
2. La Caisse conseille les déposants en matière de placement et collabore avec eux à l'élaboration et à la révision de leur politique de placement.
3. Chaque déposant a la possibilité d'investir ses fonds dans les 17 portefeuilles spécialisés* de la Caisse et de choisir une exposition cible aux devises, ainsi qu'à la sensibilité de certains investissements aux taux d'intérêt, au moyen de mécanismes de superposition. Il a notamment le choix d'investir dans des portefeuilles d'actions étrangères gérés de façon active ou indicielle. La répartition de l'actif retenue par un déposant (c'est-à-dire son choix parmi les divers portefeuilles spécialisés offerts) devient son portefeuille de référence.
4. La moyenne pondérée des portefeuilles de référence de l'ensemble des déposants permet à la Caisse d'établir son portefeuille de référence.
5. Les gestionnaires de portefeuille de la Caisse investissent les fonds des déposants en se conformant aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.
6. Onze des 17 portefeuilles spécialisés offerts aux déposants sont gérés de façon active. Les gestionnaires de ces portefeuilles visent à produire un rendement supérieur à leur indice de référence ou à un seuil de rendement absolu par leur choix de titres, de secteurs ou de pays, selon le cas. La gestion active est concentrée là où la Caisse détient des avantages comparatifs. Les six autres portefeuilles sont gérés de façon indicielle, visant à reproduire les rendements des indices de référence.
7. La somme des fonds des déposants constitue le portefeuille global de la Caisse. Le rendement de ce portefeuille correspond au rendement moyen pondéré des fonds des déposants.
8. La Caisse effectue une gestion active de la répartition de l'actif en fonction de l'évolution des marchés et des perspectives économiques à court et à moyen terme, et dans le cadre des opérations de rééquilibrage. Pour ce faire, elle utilise les marges de manœuvre octroyées par les déposants. Cet exercice est mené dans le but de bonifier le rendement des fonds des déposants et, en conséquence, celui du portefeuille global.

* Incluant le portefeuille Actions Qualité mondiale, créé le 1er janvier 2013.

GRAPHIQUE 1

PROCESSUS DE GESTION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS



LES DÉPOSANTS

En 2012, la Caisse comptait 29 déposants, principalement des régimes de retraite et d'assurance des secteurs public et parapublic québécois. Le tableau 2 présente les huit principaux fonds des déposants qui, au 31 décembre 2012, représentaient 97,2 % de l'actif net des déposants.

RENDEMENTS INDIVIDUELS DES DÉPOSANTS

Le rendement global correspond à la moyenne pondérée des rendements des fonds des déposants. Ainsi, chaque déposant obtient un rendement en fonction de sa politique de placement, laquelle établit la proportion des fonds du déposant qui est investie dans chacun des portefeuilles spécialisés. En 2012, les rendements obtenus par les huit principaux déposants ont varié de 8,2 % à 10,5 %. Pour les quatre dernières années, ces mêmes déposants ont obtenu des rendements annualisés variant de 8,9 % à 9,6 %.

TABLEAU 2

LES HUIT PRINCIPAUX FONDS DES DÉPOSANTS

		Type de régime	Description
1	RÉGIME DE RETRAITE DES EMPLOYÉS DU GOUVERNEMENT ET DES ORGANISMES PUBLICS	Caisse de retraite	Le Régime regroupe essentiellement les cotisations des employés qui travaillent dans les réseaux de la santé et des services sociaux, de l'éducation et de la fonction publique du Québec. Ce régime est administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances.
2	FONDS D'AMORTISSEMENT DES RÉGIMES DE RETRAITE	Caisse de retraite	Le Fonds vise à pourvoir au versement des prestations de retraite qui sont à la charge du gouvernement, selon les dispositions des régimes de retraite des secteurs public et parapublic. Ce fonds, financé par le gouvernement du Québec, est administré par le ministère des Finances et de l'Économie.
3	RÉGIE DES RENTES DU QUÉBEC	Caisse de retraite	La Régie des rentes contribue à la sécurité du revenu des Québécois en permettant notamment le versement d'une rente de retraite. Le régime est obligatoire et les cotisations proviennent des travailleurs et des employeurs.
4	RÉGIME SUPPLÉMENTAIRE DE RENTES POUR LES EMPLOYÉS DE L'INDUSTRIE DE LA CONSTRUCTION DU QUÉBEC	Caisse de retraite	Le Régime est administré par la Commission de la construction du Québec. Les cotisations à ce régime sont versées par les employeurs de l'industrie de la construction et les personnes y exerçant une occupation ou un métier.
5	COMMISSION DE LA SANTÉ ET DE LA SÉCURITÉ DU TRAVAIL	Régime d'assurance	La Commission finance notamment l'indemnisation ou la réadaptation des travailleurs ayant subi une lésion professionnelle. Le financement est assuré par des cotisations perçues auprès des employeurs québécois.
6	SOCIÉTÉ DE L'ASSURANCE AUTOMOBILE DU QUÉBEC	Régime d'assurance	La Société pourvoit au versement des sommes nécessaires à l'indemnisation des accidentés de la route et à la promotion de la sécurité routière. Le financement provient principalement des contributions d'assurance perçues pour l'émission de permis de conduire et l'immatriculation des véhicules.
7	RÉGIME DE RETRAITE DU PERSONNEL D'ENCADREMENT	Caisse de retraite	Le Régime regroupe les cotisations du personnel cadre des secteurs public et parapublic. Ce régime est administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances.
8	FONDS DES GÉNÉRATIONS	Autre	Le Fonds des générations a été créé en juin 2006 par l'adoption de la Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations. Les sommes accumulées dans le fonds sont exclusivement dédiées au remboursement de la dette. Ce fonds est administré par le ministère des Finances et de l'Économie.

Le tableau suivant présente une comparaison de l'actif net des déposants au 31 décembre 2011 et au 31 décembre 2012.

TABLEAU 3

LES 29 DÉPOSANTS DE LA CAISSE

(juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)

	Premier dépôt	Actif net des déposants 2012 $	2012 %	2011 $	2011 %
CAISSES DE RETRAITE					
Régie des rentes du Québec	1966	39 070	22,2	34 877	21,9
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	1970	14 476	8,2	13 159	8,3
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	1973	45 141	25,6	41 982	26,4
Régime de retraite du personnel d'encadrement	1973	7 798	4,4	7 122	4,5
Régimes particuliers	1977	190	0,1	178	0,1
Régime de retraite des élus municipaux	1989	173	0,1	159	0,1
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence	1990	340	0,2	301	0,2
Ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec[1]					
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	1994	40 722	23,1	36 351	22,9
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse employeurs	2009	303	0,2	144	0,1
Régime de retraite de l'Université du Québec	2004	253	0,2	226	0,2
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec	2005	124	0,1	97	–
Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale	2006	36	–	37	–
Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal	2007	219	0,1	222	0,1
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse participants	2007	173	0,1	130	0,1
Régime de retraite des employés de la Ville de Laval	2007	114	0,1	95	–
Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges	2010	68	–	65	–
Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval[2]	2012	114	0,1	–	–
Fiducie globale Ville de Magog[2]	2012	41	–	–	–
Régime de retraite des employées et employés de la Ville de Sherbrooke[2]	2012	13	–	–	–
RÉGIMES D'ASSURANCE					
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec	1967	8	–	7	–
La Financière agricole du Québec	1968	271	0,2	218	0,2
Autorité des marchés financiers	1969	622	0,4	592	0,4
Commission de la santé et de la sécurité du travail	1973	10 882	6,2	9 945	6,3
Société de l'assurance automobile du Québec	1978	8 132	4,6	7 389	4,7
Fédération des producteurs de bovins du Québec	1989	4	–	7	–
Régime de rentes de survivants	1997	361	0,2	356	0,2
Conseil de gestion de l'assurance parentale	2005	3	–	2	–
AUTRES DÉPOSANTS					
Office de la protection du consommateur	1992	87	–	75	–
Société des alcools du Québec	1994	118	0,1	121	0,1
Ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec[1]					
Fonds des générations	2007	5 170	2,9	4 024	2,5
Fonds des congés de maladie accumulés	2008	750	0,4	769	0,5
Fonds d'information sur le territoire	2011	352	0,2	315	0,2
Agence du revenu du Québec[2]	2012	82	–	–	–
Total		176 210	100,0	158 965	100,0

1. Le ministère des Finances et de l'Économie confie un total de cinq fonds à la Caisse.
2. Nouveau déposant en 2012.

Rapport de gestion

Contexte macroéconomique

FAITS SAILLANTS

01 Le ralentissement dans les pays émergents et la récession en Europe ont pesé sur la croissance mondiale.

02 Les marchés financiers ont été soutenus par les interventions musclées de la Réserve fédérale et de la Banque centrale européenne.

03 Au Canada et au Québec, le ralentissement de l'activité économique s'est poursuivi en 2012, en raison des difficultés rencontrées par les entreprises exportatrices et d'une baisse de régime de la demande intérieure.

04 Aux États-Unis, une dynamique positive s'installe dans le secteur privé : le prix des maisons augmente, ce qui contribue à assainir les finances des ménages et à embellir les perspectives économiques.

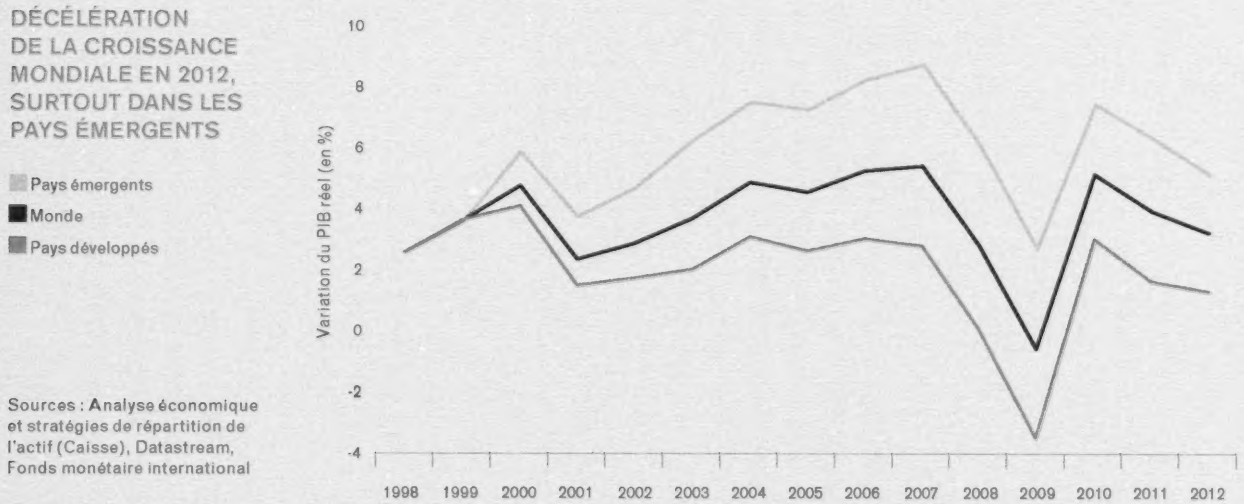
En 2012, les pays développés, et en premier lieu les États-Unis, ont accompli des progrès pour résoudre certains des déséquilibres qui ont miné leur économie au cours des dernières années. Toutefois, dans son ensemble, l'année s'est révélée décevante sur le plan économique.

Après avoir connu une croissance de presque 4,0 % en 2011, l'économie mondiale s'est essoufflée, avec un rythme de croissance dépassant tout juste 3,0 % (voir le graphique 4). Cette situation s'explique en partie par la décélération de l'activité dans les économies en émergence, et ce, après deux années de croissance spectaculaire, mais insoutenable. Elle est aussi le résultat d'une faible croissance des économies développées pour une deuxième année consécutive. En particulier, l'embellie modérée survenue aux États-Unis n'a pu pallier la faiblesse de la zone euro, qui est retombée en récession. Heureusement, des signes encourageants ont commencé à poindre du côté des pays émergents au dernier trimestre de 2012, surtout en Chine, ce qui est de bon augure pour 2013.

Malgré cette toile de fond en demi-teinte, les marchés financiers ont terminé l'année 2012 sur une note positive. Comme en 2011, les grands indices boursiers et obligataires ont évolué au gré des turbulences politiques et économiques et des mesures importantes prises par les banques centrales pour y remédier. En effet, à la fin de l'été, des interventions musclées de la Réserve fédérale américaine (Fed) et de la Banque centrale européenne (BCE) ont réussi à ramener la confiance sur les marchés.

GRAPHIQUE 4

DÉCÉLÉRATION DE LA CROISSANCE MONDIALE EN 2012, SURTOUT DANS LES PAYS ÉMERGENTS



Sources : Analyse économique et stratégies de répartition de l'actif (Caisse), Datastream, Fonds monétaire international

Europe

L'Europe s'est retrouvée au centre du radar des marchés financiers pendant une grande partie de 2012. L'année avait pourtant bien commencé après le succès du programme de refinancement à long terme de la BCE. Annoncé en décembre 2011, ce programme a permis d'injecter des liquidités massives dans le système bancaire européen et de renforcer la confiance des investisseurs. Mais l'euphorie a été de courte durée.

Dès le printemps, il est devenu évident que l'économie et les finances publiques de l'Espagne s'étaient détériorées de façon plus prononcée qu'on ne le croyait. De plus, en mai, l'incertitude politique en Grèce a bondi et est demeurée élevée jusqu'à l'été.

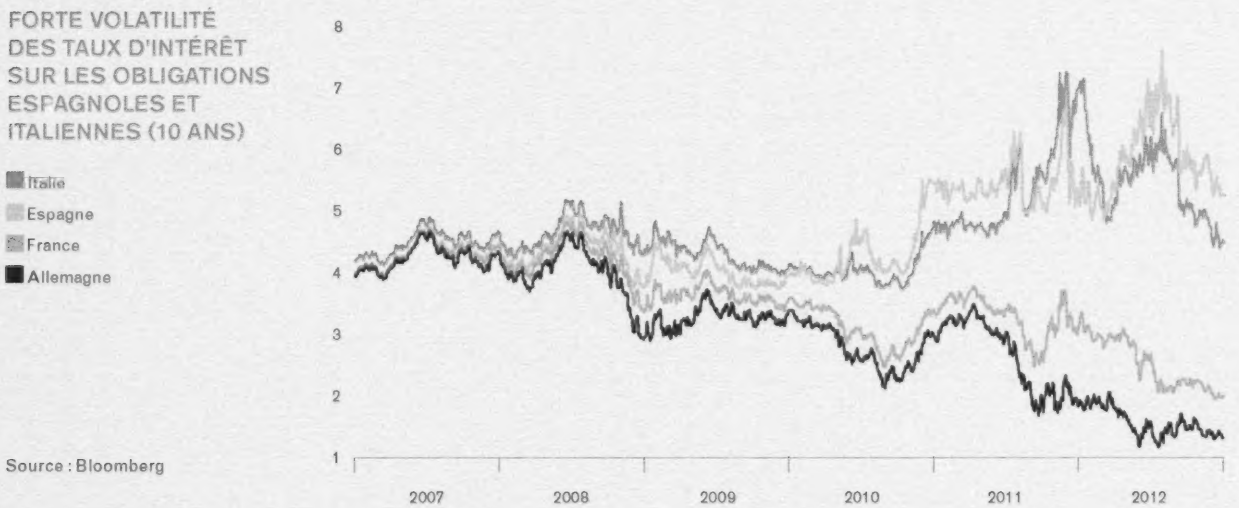
Ces événements, combinés au niveau élevé d'endettement public et à la faiblesse de l'économie de plusieurs pays de la périphérie, ont ravivé les préoccupations concernant la viabilité de la monnaie unique. Ils ont aussi contribué à un élargissement considérable des écarts entre les taux d'intérêt des obligations espagnoles et italiennes et les taux allemands (voir le graphique 5).

Cette envolée des taux dans les pays périphériques a incité la BCE à s'engager plus fermement en assurant qu'elle ferait tout en son pouvoir pour préserver la zone euro. En septembre, elle a dévoilé un programme intitulé Opérations monétaires sur titres, en vertu duquel elle pourrait acheter, sous certaines conditions, une quantité illimitée d'obligations des pays endettés. Ce programme a grandement réduit la probabilité d'un effondrement de la zone euro. Il a aussi entraîné une baisse notable des écarts de taux d'intérêt sur les marchés européens de la dette souveraine, de même qu'un rebond des marchés boursiers mondiaux.

En dépit des progrès observés sur les marchés financiers, l'économie de la zone euro a terminé l'année en proie à une sévère récession. Cette situation est principalement due au resserrement marqué de la politique budgétaire dans les pays périphériques et au degré élevé d'incertitude qui a prévalu de la fin du printemps au début de l'été. En décembre, le taux de chômage de l'ensemble de la zone a franchi la barre des 11,8 %, un sommet depuis la création de l'Union monétaire. Il a atteint plus de 26,0 % en Espagne et près de 27 % en Grèce, vers la fin de l'année.

GRAPHIQUE 5

FORTE VOLATILITÉ DES TAUX D'INTÉRÊT SUR LES OBLIGATIONS ESPAGNOLES ET ITALIENNES (10 ANS)



Source : Bloomberg

Contexte macroéconomique

États-Unis

Fortement influencés par l'environnement mondial, l'économie et les marchés financiers aux États-Unis ont aussi été fragilisés par l'incertitude entourant la politique intérieure et les actions de la Fed. Le doute qui a plané au sujet du « précipice budgétaire »[1] a tout particulièrement pesé sur l'économie durant une bonne partie de l'année. Les effets négatifs ont d'ailleurs commencé à se faire sentir dès le printemps 2012.

Cela a incité la Fed à adopter une politique monétaire encore plus accommodante. Elle a notamment lancé deux nouveaux programmes d'achat d'actifs à durée indéterminée : l'un consistant en des titres adossés à des prêts hypothécaires, l'autre en des titres de longue échéance du gouvernement fédéral. L'économie et les marchés financiers ont bien accueilli ces mesures qui sont explicitement subordonnées à l'amélioration des conditions du marché de l'emploi.

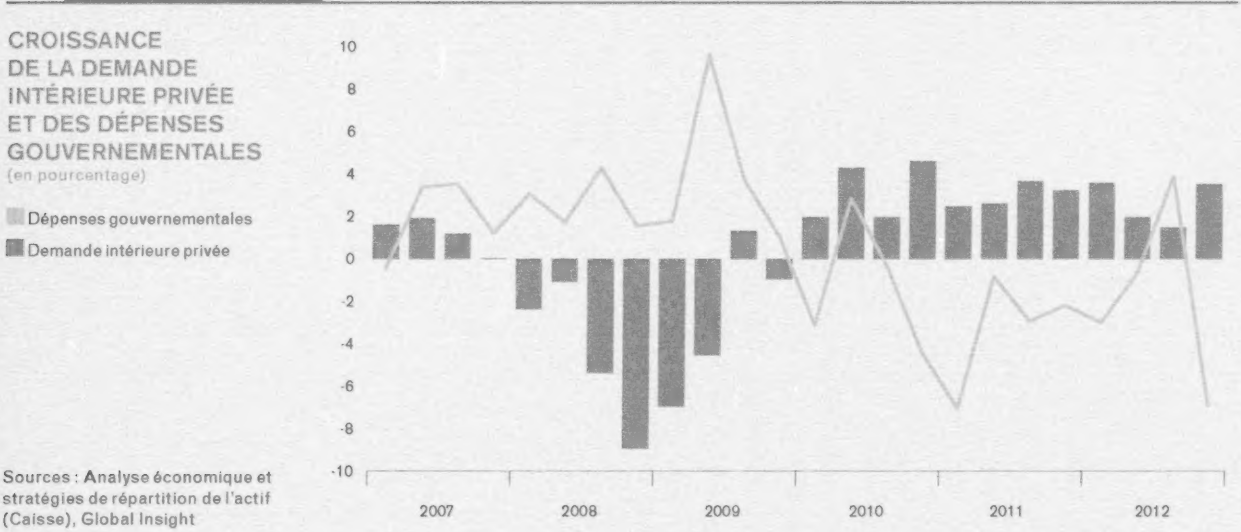
Par ailleurs, alors que le taux de croissance global de l'économie s'établissait à 2,2 %, la production des entreprises non agricoles a augmenté de 3,1 % en 2012. Plus important encore, les ménages ont poursuivi l'assainissement de leur bilan, ce qui a permis de diminuer leur ratio d'endettement par rapport à leurs avoirs nets. Ce ratio est passé d'un sommet de 27 % au début de 2009 à 20,4 % à la fin de 2012.

Le secteur du logement est aussi entré dans une phase de reprise durable, tandis que les mises en chantier se sont multipliées et que les prix des maisons ont commencé à augmenter. Cette amélioration est la bienvenue, car le secteur immobilier a des effets positifs sur le bilan des ménages, en plus de générer des retombées économiques importantes. Enfin, le gouvernement fédéral a fait des progrès, même si modestes, en améliorant sa situation budgétaire. Les dépenses gouvernementales ont reculé de 1,7 % en 2012, alors que le déficit budgétaire en pourcentage du PIB est passé de 8,2 % à la fin de 2011 à 6,7 % à la fin de 2012. Sur une base trimestrielle, la demande intérieure privée a clairement pris le relais des dépenses gouvernementales (voir le graphique 6).

1. Ce qu'on a appelé « précipice budgétaire » désignait en fait une série de hausses d'impôts et de réductions des dépenses gouvernementales qui devaient entrer en vigueur automatiquement le 1er janvier 2013.

GRAPHIQUE 6

CROISSANCE DE LA DEMANDE INTÉRIEURE PRIVÉE ET DES DÉPENSES GOUVERNEMENTALES
(en pourcentage)



Sources : Analyse économique et stratégies de répartition de l'actif (Caisse), Global Insight

Pays émergents

L'année 2012 a été marquée par un ralentissement généralisé de l'activité dans les économies émergentes (voir le graphique 7). Celui-ci est en grande partie attribuable à des facteurs internes, comme les contraintes du côté de l'offre et certains déséquilibres financiers. Il est aussi lié à la demande intérieure faible dans les économies développées.

En Chine, la croissance a nettement ralenti en raison des resserrements de la politique monétaire survenus 12 à 18 mois auparavant et du repli substantiel des dépenses d'investissement public. Celles-ci sont revenues à un niveau plus soutenable après avoir été fortement stimulées en 2009.

Une croissance plus faible a également été observée en Inde en 2012, conséquence des effets différés des hausses de taux d'intérêt antérieures, de la lenteur du processus d'approbation des nouveaux projets et de la timidité des réformes structurelles.

Au Brésil, le resserrement passé de la politique monétaire pour contrer les pressions inflationnistes s'est traduit par une nouvelle baisse de la croissance, qui n'atteint que 0,9 % en 2012. Les autorités brésiliennes ont adopté une série de mesures monétaires et budgétaires pour relancer l'économie, mais il semble de plus en plus évident que la croissance est plutôt freinée par des faiblesses du côté de l'offre.

Par ailleurs, un large éventail d'indicateurs de la production et de la demande suggère que la croissance s'est accélérée dans les économies émergentes vers la fin de l'année 2012, en réponse aux politiques de soutien. Les gouvernements des pays émergents ont désormais une marge de manœuvre limitée sur les plans monétaire et budgétaire. À l'avenir, les autorités devront absolument instaurer les réformes structurelles nécessaires pour que leur économie soit innovatrice et flexible et qu'elle offre un fort potentiel de croissance.

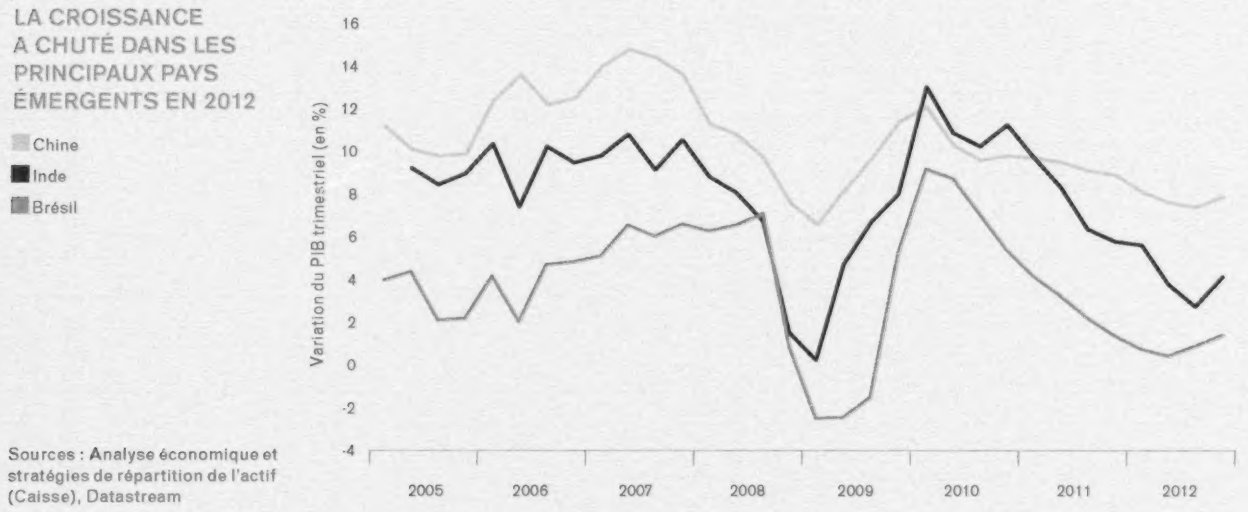
Canada

L'environnement économique mondial difficile a largement contribué au ralentissement de la cadence de l'économie canadienne en 2012. Notamment sous l'effet d'une contribution négative du commerce extérieur durant les trois premiers trimestres de l'année, le PIB réel canadien a crû de 1,8 %, contre 2,6 % en 2011. Solide en 2010 et 2011, la croissance de la demande intérieure finale a souffert du resserrement de la politique budgétaire, de la décélération de l'investissement privé non résidentiel et du début d'une période d'ajustement dans le secteur immobilier résidentiel au second semestre de l'année.

Dans ce contexte, la Banque du Canada a maintenu son taux directeur à 1,0 % toute l'année, et ce, malgré ses craintes concernant le niveau élevé de l'endettement des ménages. Par ailleurs, la baisse de l'activité économique dans les pays émergents, combinée à une hausse de la production d'énergie aux États-Unis, a entraîné une baisse des prix pour de nombreux

GRAPHIQUE 7

LA CROISSANCE A CHUTÉ DANS LES PRINCIPAUX PAYS ÉMERGENTS EN 2012



Sources : Analyse économique et stratégies de répartition de l'actif (Caisse), Datastream

Contexte macroéconomique

producteurs canadiens de ressources. En conséquence, la Bourse de Toronto a connu une progression inférieure à celle des autres grandes places boursières en 2012 (voir le graphique 8).

Québec

Au Québec, l'activité économique a également ralenti en 2012, le PIB réel ayant progressé de 1,0 %. Plusieurs facteurs expliquent cette faible cadence. La vigueur du dollar canadien et le ralentissement de la croissance mondiale en 2012 ont affecté les entreprises exportatrices et le secteur manufacturier. La valeur des exportations québécoises vers l'Europe a d'ailleurs baissé de près de 9 % en 2012 en raison de la récession qui sévit sur le vieux continent. Le PIB du secteur manufacturier québécois a reculé de près de 1,5 %. La demande intérieure finale a également ralenti. Les dépenses de consommation des ménages ont notamment été affectées durant la première moitié de l'année par la baisse de la confiance des consommateurs. Le début d'une période d'ajustement dans le secteur immobilier résidentiel durant la deuxième moitié de l'année 2012 a également affecté la croissance.

Malgré cet environnement difficile, l'évolution plutôt favorable du marché du travail et de l'investissement privé non résidentiel, autant du côté de l'investissement en machines et matériel (+10,4 %) que du côté des bâtiments non résidentiels (+9,3 %), a d'autre part rassuré. Le taux de chômage est demeuré stable en moyenne en 2012 par rapport à 2011 à un niveau relativement faible, fournissant ainsi un soutien de base aux dépenses de consommation.

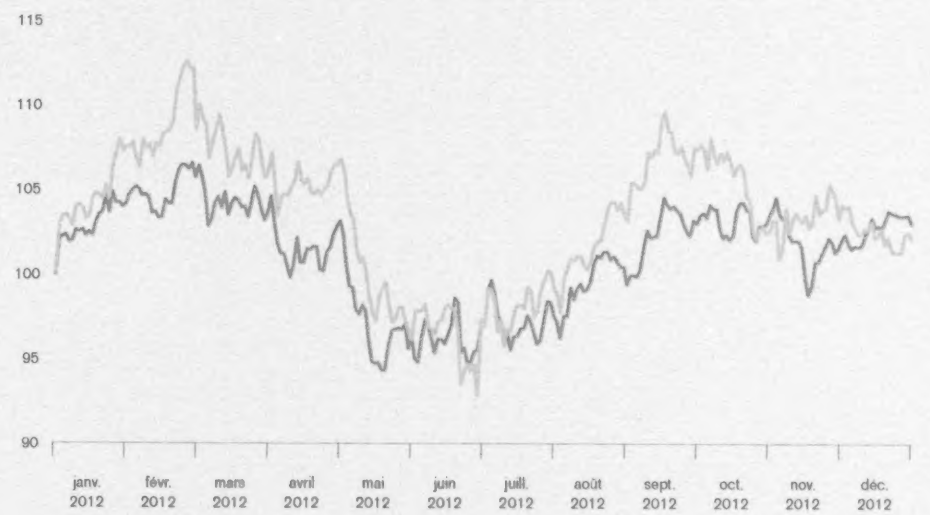
CONCLUSION

Bien qu'elle ait été décevante à certains égards, l'année 2012 s'est terminée de façon plutôt positive. De plus, la possibilité que se matérialise un risque en provenance de la zone euro paraît considérablement réduite. De leur côté, les États-Unis ont fait des progrès importants en s'attaquant à leurs problèmes fondamentaux, tandis que plusieurs pays émergents montrent des signes suggérant un retour à une forte croissance. Dans ce contexte, 2013 s'annonce comme une année de transition vers une économie mondiale plus robuste, avec un rythme de croissance plus rapide. Mais pour que cela se produise, il faudra que dans de nombreux pays, et en particulier dans la zone euro, des politiques monétaires et budgétaires mieux adaptées soient mises en œuvre et que les réformes structurelles se poursuivent.

GRAPHIQUE 8

LE MOUVEMENT DES PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES A LARGEMENT INFLUENCÉ LE S&P/TSX ENCORE EN 2012

(1er janvier 2012 = 100)



Sources : Analyse économique et stratégies de répartition de l'actif (Caisse), Bloomberg

Offre de portefeuilles

FAITS SAILLANTS

01 La Caisse gère un portefeuille diversifié composé de 17 portefeuilles spécialisés. Onze de ces portefeuilles, représentant environ 79 % de l'actif net, sont gérés de façon active.

02 En 2012, la Caisse a apporté des changements notables à son offre de portefeuilles. La plupart d'entre eux prendront effet en 2013.

03 Les indices de référence des portefeuilles Obligations à long terme, Dettes immobilières, Immeubles et Fonds de couverture ont été modifiés.

UNE OFFRE DIVERSIFIÉE

La Caisse propose à ses déposants de répartir leurs fonds dans différents portefeuilles spécialisés, chacun regroupant des titres d'une même catégorie d'actif (voir le tableau 9). L'approche de gestion et les paramètres de chaque portefeuille sont établis dans une politique d'investissement précisant l'univers de placement, l'indice de référence, les objectifs de rendement et de valeur ajoutée (s'il s'agit d'un portefeuille en gestion active), ainsi que l'encadrement des risques, notamment par l'établissement de limites de concentration et de risque actif ou absolu, selon le cas.

DES STRATÉGIES SUR MESURE

Outre ses 17 portefeuilles spécialisés, la Caisse offre depuis le 1er avril 2010 des stratégies de superposition qui permettent à chaque déposant d'établir une exposition sur mesure aux monnaies étrangères, en fonction de la composition de son portefeuille et de sa tolérance au risque. En outre, depuis le 1er janvier 2012, les déposants ont également la possibilité de moduler leur exposition à la sensibilité de certains investissements aux taux d'intérêt par l'utilisation de mécanismes de superposition. Ainsi, la Caisse a bonifié ses services-conseils afin de mieux appuyer les déposants dans l'établissement de leur politique de placement et leur choix des stratégies de couverture appropriées, en tenant compte de leur passif.

TABLEAU 9

OFFRE DE PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS
(au 31 décembre 2012)

	GESTION ACTIVE	GESTION INDICIELLE	OBJECTIFS
REVENU FIXE	Obligations Dettes immobilières	Valeurs à court terme Obligations à long terme	Réduction du niveau de risque global du portefeuille. Appariement entre l'actif et le passif des déposants.
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION	Infrastructures Immeubles	Obligations à rendement réel	Exposition à des marchés dont les revenus de placement sont indexés à l'inflation. Couverture partielle du risque d'inflation associé au passif de plusieurs déposants.
ACTIONS	Actions canadiennes Actions mondiales Actions Qualité mondiale[1] Placements privés	Actions américaines Actions EAEO Actions des marchés en émergence	Augmentation du rendement espéré des déposants à long terme.
AUTRES PLACEMENTS	Fonds de couverture Répartition de l'actif BTAA		Diversification et complémentarité.

1. Ce portefeuille spécialisé a été créé le 1er janvier 2013

Offre de portefeuilles

PRINCIPAUX CHANGEMENTS À L'OFFRE DE PORTEFEUILLES

En 2012, de concert avec les déposants, la Caisse a apporté des modifications à son offre de portefeuilles afin de faciliter le déploiement des nouveaux éléments de sa stratégie d'investissement dans les années à venir. Les principaux changements sont les suivants :

- Recentrage du portefeuille Fonds de couverture sur des stratégies complémentaires aux catégories d'actif traditionnelles, en cours depuis le 1er juillet 2012.
- Création du portefeuille Actions Qualité mondiale, concentré dans les entreprises dont le rendement sur le capital investi est stable et prévisible, en date du 1er janvier 2013.
- Ajout au portefeuille Placements privés, en date du 1er janvier 2013, d'un mandat de gestion relationnelle axé sur le développement de relations à long terme avec des entreprises prometteuses.
- Fermeture graduelle du portefeuille Actions mondiales à compter du 1er juillet 2013.
- Passage graduel de la gestion indicielle à la gestion active pour le portefeuille Actions des marchés en émergence à compter du 1er juillet 2013.

De plus, en novembre 2012, la Caisse a complété la fermeture du portefeuille Québec Mondial, entamée le 1er avril 2010.

INDICES DE RÉFÉRENCE

Pour chaque portefeuille spécialisé, à l'exception des portefeuilles Répartition de l'actif et BTAA, un indice de référence sert à comparer les résultats obtenus par les gestionnaires par rapport au marché correspondant. Les modifications suivantes ont été apportées aux indices des portefeuilles :

- Le 1er janvier 2012, l'indice DEX Obligations gouvernementales à long terme ajusté a été modifié afin d'augmenter la pondération du portefeuille Obligations à long terme dans les obligations provinciales.
- Depuis le 1er janvier 2012, l'indice du portefeuille Dettes immobilières est le DEX obligataire universel. La vente de la composante internationale du portefeuille a été complétée en 2011, ce qui a justifié le retrait de la portion Giliberto-Levy (10 %) de l'indice de référence.
- Depuis le 1er juillet 2012, l'indice Aon Hewitt – Immobilier ajusté a été modifié afin d'ajouter la composante DEX bons du Trésor 30 jours, et ce, dans le but de refléter l'encaisse détenue dans le portefeuille Immeubles.
- Depuis le 1er juillet 2012, l'indice du portefeuille Fonds de couverture connaît une période de transition. Au terme de celle-ci, soit le 1er juillet 2013, l'indice de référence passera de 10 à 3 stratégies : gestion de contrats à terme, neutre au marché et tendances macro.
- Depuis le 1er janvier 2013, l'indice du portefeuille Placements privés a été modifié afin de mieux refléter la composition du portefeuille. En effet, l'ajout du mandat de gestion relationnelle et la progression de la proportion des participations directes dans les sociétés justifiaient ce changement. L'indice est désormais composé à 50 % du State Street Private Equity Index ajusté et à 50 % du MSCI World, couvert.
- Le portefeuille Actions Qualité mondiale a été créé le 1er janvier 2013. Son indice est composé de 85 % du MSCI ACWI non couvert et de 15 % du DEX bons du Trésor 91 jours. L'indice de référence vise à refléter un investissement en marché boursier traditionnel, mais ajusté pour le niveau de risque du portefeuille.

Le tableau 10, p. 25, présente la liste des indices de référence des portefeuilles spécialisés et leur évolution sur quatre ans.

TABLEAU 10

ÉVOLUTION SUR 4 ANS DES INDICES DE RÉFÉRENCE

(au 31 décembre 2012)

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ	INDICE DE RÉFÉRENCE
VALEURS À COURT TERME (Créé le 1er juillet 1998)	DEX bons du Trésor 91 jours
OBLIGATIONS (Créé le 1er octobre 1996)	DEX obligataire universel ajusté depuis le 1er juillet 2010, DEX obligataire universel auparavant.
OBLIGATIONS À LONG TERME (Créé le 1er avril 2005)	DEX obligations gouvernementales à long terme ajusté depuis le 1er juillet 2010, DEX obligations gouvernementales à long terme auparavant.
DETTES IMMOBILIÈRES (Créé le 1er avril 1995)	DEX obligataire universel depuis le 1er janvier 2012, indice Dettes immobilières (indice composé de 90 % de l'indice DEX obligataire universel et de 10 % de l'indice Giliberto-Levy couvert) du 1er janvier 2010 au 31 décembre 2011, 90 % de l'indice DEX obligataire universel et de 10 % de l'indice Barclays CMBS B couvert auparavant.
OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL (Créé le 1er janvier 2004)	DEX obligations à rendement réel
INFRASTRUCTURES (Créé le 1er juillet 2010)	Infrastructures (indice composé d'un panier de titres publics liés à l'infrastructure, couvert)
IMMEUBLES (Créé le 1er octobre 1985)	Aon Hewitt – Immobilier ajusté depuis le 1er janvier 2010, indice Aon-Immobilier auparavant.
ACTIONS CANADIENNES (Créé le 1er juillet 1995)	Actions canadiennes (indice composé de 90 % de l'indice S&P/TSX plafonné et de 10 % de l'indice Morningstar Québec Banque Nationale) depuis le 1er mars 2011, S&P/TSX plafonné auparavant.
ACTIONS MONDIALES (Créé le 1er avril 2010)	MSCI ACWI non couvert
ACTIONS AMÉRICAINES (Créé le 1er avril 2010)	S&P 500 non couvert
ACTIONS EAEO (Créé le 1er avril 2010)	MSCI EAFE non couvert
ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE (Créé le 1er janvier 1995)	MSCI EM non couvert
PLACEMENTS PRIVÉS (Créé le 1er juillet 2003)	Placements privés (indice composé de 70 % du State Street Private Equity Index ajusté et de 30 % du MSCI World, couvert, depuis le 1er juillet 2010, 60 % du S&P 500 couvert et de 40 % du MSCI EAFE couvert auparavant.)
FONDS DE COUVERTURE (Créé le 1er avril 2003)	Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index ajusté couvert

Offre de portefeuilles

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

La moyenne pondérée de la répartition de l'actif établie par les politiques de placement des déposants permet de déterminer la composition du portefeuille de référence de la Caisse. Au 31 décembre 2012, le portefeuille de référence présentait une légère diminution de la pondération des titres à revenu fixe et des actions, et une hausse de celle des placements sensibles à l'inflation, par rapport à la fin de 2011 (voir le tableau 11).

PORTEFEUILLE GLOBAL

Par ailleurs, au 31 décembre 2012, le portefeuille global de la Caisse présentait une diminution de la pondération des portefeuilles obligataires et des placements sensibles à l'inflation, et une hausse de la pondération des portefeuilles Valeurs à court terme et Dettes immobilières ainsi que de la catégorie Actions, comparativement à la fin de 2011.

TABLEAU 11

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE ET ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(pourcentage de l'actif net des déposants)

	Portefeuille de référence				Portefeuille global	
	au 31 décembre 2012[1]			au 31 décembre 2011[1]		
	Limite minimale %	Portefeuille de référence %	Limite maximale %	Portefeuille de référence %	au 31 décembre 2012 %	au 31 décembre 2011 %
Revenu fixe						
Valeurs à court terme	0,2	1,1	8,7	1,2	5,1	4,3
Obligations	21,2	26,1	33,0	26,4	25,0	26,2
Obligations à long terme	2,0	2,3	4,3	2,3	2,1	2,3
Dettes immobilières	2,9	5,8	8,5	5,9	4,3	4,2
Total		35,3		35,8	36,5	37,0
Placements sensibles à l'inflation						
Obligations à rendement réel	0,2	0,8	2,6	0,8	0,7	0,8
Infrastructures	1,7	4,5	7,6	3,9	3,6	3,6
Immeubles	7,7	11,4	14,7	10,7	10,3	11,5
Total		16,7		15,4	14,6	15,9
Actions						
Actions canadiennes	8,0	12,4	16,8	12,9	12,6	11,7
Actions mondiales	3,3	7,2	11,0	5,8	7,8	6,8
Québec Mondial	0,0	0,1	0,6	3,2	0,0	2,9
Actions américaines	1,6	5,9	10,0	4,9	5,8	5,1
Actions EAEO	1,7	6,1	10,4	6,1	5,6	5,7
Actions des marchés en émergence	1,5	4,4	7,0	3,9	5,0	3,7
Placements privés	6,6	9,9	13,0	9,8	10,2	9,9
Total		46,0		46,6	47,0	45,8
Autres placements						
Fonds de couverture	0,1	2,0	3,2	2,2	1,8	2,1
Répartition de l'actif	0,0	0,0	1,0	0,0	0,6	0,8
BTAA	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	(0,5)	(1,6)
Total		100,0		100,0	100,0	100,0

1. Le portefeuille de référence ainsi que ses limites maximales et minimales sont le résultat d'une moyenne pondérée des portefeuilles de référence respectifs des déposants.

Analyse du rendement global

FAITS SAILLANTS

01 En 2012, le rendement moyen pondéré des fonds des déposants s'est élevé à 9,6 % et les résultats de placement nets à 14,9 G$.

02 Les rendements annuels des huit principaux déposants ont varié entre 8,2 % et 10,5 % en 2012, et entre 8,9 % et 9,6 % sur la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2012.

03 Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2012, le rendement annualisé s'élève à 9,2 %.

04 Depuis la réorganisation de ses portefeuilles, en juillet 2009, la Caisse a réalisé un rendement annualisé de 10,7 %.

En 2012, les équipes d'investissement de la Caisse ont tiré leur épingle du jeu dans un environnement caractérisé par des taux d'intérêt très bas et une volatilité des indices boursiers. Globalement, le portefeuille de la Caisse a été géré de façon à le protéger contre une éventuelle hausse des taux d'intérêt, mais aussi, en début d'année, contre une chute des marchés boursiers liée aux craintes suscitées par la crise européenne et le « précipice budgétaire » aux États-Unis. Par la suite, l'exposition du portefeuille aux marchés boursiers a été accrue progressivement, au fur et à mesure que ces craintes s'estompaient.

Au 31 décembre 2012, le portefeuille global de la Caisse affichait un rendement moyen pondéré des fonds des déposants de 9,6 %, supérieur à celui de son portefeuille de référence qui se situait à 9,3 % (voir le tableau 14, p. 28).

TABLEAU 12

RENDEMENT DES PORTEFEUILLES DEPUIS LA RÉORGANISATION DES PORTEFEUILLES EN JUILLET 2009

Catégories d'actif	Résultats de placement nets G$[2]	Rendement annualisé %	Indice %
Revenu fixe	14,7	7,7	6,4
Placements sensibles à l'inflation	10,3	14,4	11,3
Actions	22,8	11,0	10,1
Total[1]	50,7	10,7	9,2

1. Le total inclut les activités de Fonds de couverture, BTAA, Répartition de l'actif, Stratégies de superposition, Produits de base et de trésorerie.
2. Les résultats de placement nets sont présentés après les charges d'exploitation.

RENDEMENT À LONG TERME

En dépit des baisses de valeur non matérialisées enregistrées au premier semestre 2009, la Caisse affiche un rendement de 9,2 % pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2012 (voir le tableau 13, p. 28), pratiquement identique au rendement du portefeuille de référence. Toutes les catégories d'actif ont généré des rendements positifs sur cette période, notamment la catégorie Actions avec un rendement de 11,8 % (voir le tableau 14, p. 28).

Réorganisation des portefeuilles en juillet 2009

Durant le premier semestre de 2009, la Caisse a procédé à la réorganisation de ses activités. Elle a notamment revu en profondeur son offre de portefeuilles et sa gestion des risques et repositionné ses portefeuilles du secteur Immobilier. Depuis ces changements importants, la Caisse a réalisé un rendement annualisé de 10,7 %, équivalant à des résultats de placement nets de 50,7 G$. Ce rendement est supérieur à celui du portefeuille de référence qui se situe à 9,2 % (voir le tableau 12).

Toutes les catégories d'actif ont contribué à cette valeur ajoutée en surpassant leurs indices de référence au cours de cette période. La catégorie Revenu fixe a produit des résultats de placement nets de 14,7 G$ avec un rendement annualisé de 7,7 %. Dans la catégorie Placements sensibles à l'inflation, les portefeuilles Infrastructures et Immeubles ont généré des rendements annualisés de 26,7 % et 10,7 % respectivement. La catégorie a généré 10,3 G$ de résultats de placement nets, dont 9,9 G$ sont attribuables à ces deux portefeuilles. Quant à la catégorie Actions, elle a apporté la plus grande contribution avec des résultats de placement nets de 22,8 G$, dont 8,1 G$ sont attribuables au portefeuille Placements privés, qui présente un rendement annualisé de 18,3 %.

Analyse du rendement global

EXPOSITION AUX DEVISES ET COUVERTURE DE CHANGE

La majorité des placements à l'étranger des portefeuilles spécialisés moins liquides, tels les portefeuilles Infrastructures, Immeubles et Placements privés, sont protégés contre les fluctuations des devises au moyen d'instruments de couverture de change. En revanche, la Caisse ne couvre pas ses placements des portefeuilles spécialisés liquides, tels les portefeuilles de titres cotés en Bourse, la nature procyclique du dollar canadien renforçant les attraits de diversification et de réduction du risque des devises étrangères dans ces portefeuilles. Au 31 décembre 2012, l'exposition nette aux devises étrangères s'élevait à environ 27 % de l'actif total de la Caisse.

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

En plus d'investir au Québec et au Canada, la Caisse est active sur les marchés mondiaux avec des investissements dans une variété de catégories d'actif. Au 31 décembre 2012, la proportion de l'actif total investie à l'extérieur du Canada s'élevait à 42,6 %, une hausse de 2,2 % par rapport à la fin de l'année 2011 (voir le tableau 15). La majorité des investissements de la Caisse à l'étranger se situait dans les pays industrialisés, principalement aux États-Unis. La part des pays émergents a continué de progresser, compte tenu de la stratégie de la Caisse visant à générer des rendements en s'exposant davantage à la croissance économique de ces pays.

TABLEAU 13

RENDEMENTS DE LA CAISSE
(pour les périodes terminées le 31 décembre – en pourcentage)

	Rendement global de la Caisse[1]
2012	9,6
2011	4,0
2010	13,6
2009	10,0
4 ans (2009-2012)	9,2

1. Rendement moyen pondéré des fonds des déposants.

TABLEAU 15

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE L'ACTIF TOTAL[1]
(au 31 décembre – en pourcentage)

	2012	2011[2]
Canada	57,4	59,6
États-Unis	20,3	18,6
Zone euro	7,2	6,7
Royaume-Uni	4,5	5,0
Japon	1,5	1,8
Marchés en émergence	5,7	5,0
Autres	3,4	3,3
Total	100,0	100,0

1. Basé sur le pays du siège social de la société ou de l'émetteur de titres ou, pour l'immobilier, sur l'emplacement géographique des biens.
2. Certains reclassements ont été apportés afin de rendre les données conformes à la présentation adoptée en 2012.

TABLEAU 14

ACTIF NET ET RENDEMENTS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2012)

		1 an			4 ans		
Catégories d'actif	Actif net G$	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice %
Revenu fixe	64,0	2 291	3,9	3,2	13 192	6,1	6,2
Placements sensibles à l'inflation	25,5	2 514	11,1	13,1	8 313	9,6	8,1
Actions	82,3	8 779	12,2	12,4	26 177	11,8	11,4
Fonds de couverture	3,2	130	4,7	4,0	769	6,0	5,3
Répartition de l'actif	1,1	(422)	s.o.	s.o.	(363)	s.o.	s.o.
BTAA[1]	(0,8)	1 686	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Total[2,3,4]	176,2	14 937	9,6	9,3	50 166	9,2	9,2

1. Le financement du portefeuille BTAA est supérieur à la juste valeur marchande des placements et explique principalement l'actif net négatif.
2. Le total inclut les Stratégies de superposition et les activités de trésorerie.
3. Pour la période de quatre ans, les contributions des BTAA et du portefeuille Produits de base sont incluses dans cette ligne.
4. Voir la note 3 des Notes générales.

Analyse du rendement par catégorie d'actif

En 2012, les quatre catégories d'actif du portefeuille de la Caisse – Revenu fixe, Placements sensibles à l'inflation, Actions et Autres placements – ont affiché des rendements positifs.

FAITS SAILLANTS

01 Avec un rendement de 12,2 %, la catégorie Actions est celle qui a apporté la plus grande contribution aux résultats de la Caisse en 2012. Les portefeuilles de marchés boursiers ont produit un rendement global de 11,9 % et le rendement du portefeuille Placements privés s'est élevé à 13,6 %.

02 Le rendement de la catégorie Placements sensibles à l'inflation s'est élevé à 11,1 %, incluant des rendements de 8,7 % pour le portefeuille Infrastructures et de 12,4 % pour le portefeuille Immeubles.

03 La catégorie Revenu fixe a généré un rendement de 3,9 %, principalement attribuable au rendement courant des obligations.

04 La contribution du portefeuille spécialisé BTAA aux résultats de placement nets s'est élevée à 1,7 G$.

REVENU FIXE

La catégorie Revenu fixe était composée de quatre portefeuilles au 31 décembre 2012. Les portefeuilles Obligations et Dettes immobilières, dont l'actif net totalisait 51,4 G$, sont gérés de façon active. Les portefeuilles Valeurs à court terme et Obligations à long terme, dont l'actif net totalisait 12,6 G$, sont gérés de façon indicielle.

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES

Pour 2012, le rendement global de 3,9 % de la catégorie Revenu fixe est supérieur à celui de l'indice de référence (voir le tableau 16).

TABLEAU 16

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – REVENU FIXE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2012)

		1 an			4 ans		
	Actif net G$	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice[1] %	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice[1] %
Valeurs à court terme[2]	8,9	92	1,1	1,0	198	1,0	0,8
Obligations	43,8	1 745	4,3	3,6	11 381	7,3	6,4
Obligations à long terme[3]	3,7	112	3,4	3,7	1 193	8,9	8,8
Dettes immobilières	7,6	342	5,1	3,6	420	3,0	7,2
Total	64,0	2 291	3,9	3,2	13 192	6,1	6,2

1. La description des indices est présentée dans le tableau 10 à la page 25.
2. Ce portefeuille est géré de façon indicielle depuis le 1er avril 2010.
3. Ce portefeuille est géré de façon indicielle depuis le 1er janvier 2010.

Analyse du rendement par catégorie d'actif

Valeurs à court terme
Le portefeuille Valeurs à court terme est investi dans des titres de qualité très liquides. Il procure un rendement peu élevé, mais offre une protection du capital investi, une grande liquidité et un effet de diversification.

Rendement
Le portefeuille a produit un rendement de 1,1 %, presque identique à celui de son indice de référence (voir le tableau 16, p. 29). Comme en 2011, ce rendement est le reflet d'un contexte de taux d'intérêt à court terme très bas, le taux cible de financement à un jour de la Banque du Canada ayant été maintenu à 1 % tout au long de l'année.

Obligations
Le portefeuille Obligations est composé principalement de titres obligataires émis par le gouvernement du Canada, les gouvernements des provinces canadiennes et diverses sociétés ouvertes et fermées. Il offre un rendement proportionnel à son faible niveau de risque et il est une source de rendement courant et de liquidité. De plus, il procure un effet de diversification et contribue à la protection du portefeuille global.

Le portefeuille est géré de façon active en privilégiant la diversification des sources de valeur ajoutée. Les stratégies mises en place évoluent selon les cycles économiques et monétaires, et les activités de valeur relative apportent une contribution régulière au rendement.

Rendement
Le portefeuille Obligations a procuré un rendement de 4,3 %, supérieur à celui de son indice de référence (voir le tableau 16, p. 29). Ce rendement provient en majeure partie du rendement courant des titres en portefeuille. La valeur ajoutée par rapport à l'indice provient principalement de stratégies misant sur la réduction du risque systémique lié à la crise européenne, ainsi que de stratégies de valeur relative sur les obligations de sociétés.

Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2012, le rendement de 7,3 % du portefeuille surpasse celui de son indice. L'ensemble des activités du portefeuille ont produit des rendements absolus positifs en raison de la forte baisse des taux à moyen et à long termes sur cette période. Ce sont les obligations de sociétés qui ont procuré les rendements les plus élevés et une bonne part de la valeur ajoutée du portefeuille.

Le tableau 17 présente les rendements des indices obligataires DEX selon les échéances et les émetteurs. En 2012, on observe une légère diminution des taux des obligations du gouvernement canadien, particulièrement sur les échéances de moyen et long termes. La baisse des écarts de taux des titres de sociétés explique le rendement de 6,2 % de ces titres. Somme toute, cette bonne performance ainsi que le rendement courant expliquent le rendement du DEX pour l'année.

Obligations à long terme
Le portefeuille Obligations à long terme est géré de façon indicielle. Il offre un rendement proportionnel à son faible niveau de risque et il est une source de rendement courant.

Rendement
Le portefeuille a enregistré un rendement de 3,4 %, inférieur à celui de son indice de référence (voir le tableau 16, p. 29). Ce rendement provient essentiellement du rendement courant des titres en portefeuille, alors que le niveau des taux d'intérêt a peu fluctué au cours de l'année. L'écart avec le rendement de l'indice est attribuable aux coûts liés au rééquilibrage du portefeuille en fonction de la nouvelle pondération des composantes de l'indice, en vigueur depuis le 1er janvier 2012.

TABLEAU 17

RENDEMENTS DES INDICES OBLIGATAIRES DEX
(en pourcentage)

	2012				2011			
Indices obligataires DEX	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total
Fédéral	1,1	2,9	4,5	2,1	4,5	11,6	19,8	8,4
Provincial	1,6	3,9	3,7	3,4	5,1	11,5	18,2	13,2
Québec	1,6	3,9	3,5	3,3	5,4	11,3	18,2	13,6
Sociétés	3,9	8,1	9,5	6,2	4,7	9,0	15,8	8,2
Universel	2,0	4,6	5,2	3,6	4,7	10,9	18,1	9,7

Dettes immobilières

Le portefeuille Dettes immobilières est composé essentiellement de prêts hypothécaires commerciaux canadiens. Le rendement attendu du portefeuille est supérieur à celui des obligations. Le portefeuille procure également un rendement courant élevé et relativement stable. Son risque de crédit est faible en raison d'une approche de souscription prudente et de la qualité des actifs.

Le portefeuille est géré de façon active. Les gestionnaires ont la possibilité d'effectuer de la titrisation et de la syndication, ainsi que d'acheter ou de vendre des actifs hypothécaires afin de rééquilibrer et de diversifier le portefeuille, ou de mitiger le risque des transactions individuelles. Depuis 2010, le risque de crédit du portefeuille a été réduit de façon importante avec le recentrage de la stratégie du portefeuille sur les actifs canadiens de qualité.

Rendement

Le portefeuille Dettes immobilières a procuré un rendement de 5,1 % qui surpasse celui de son indice de référence (voir le tableau 16, p.29). Dans un environnement de taux d'intérêt très bas, le portefeuille a produit un rendement courant stable et supérieur à celui de l'indice.

En 2012, les gestionnaires du portefeuille ont maintenu leur position de chef de file au Québec tout en augmentant leurs parts de marché en Ontario et dans l'Ouest canadien. Ils ont surpassé leur objectif de volume de transactions tout en maintenant la qualité de crédit des actifs souscrits, et ce, malgré une stratégie de protection du rendement à long terme incluant l'utilisation de taux hypothécaires planchers. La performance de crédit est demeurée excellente, le portefeuille ne présentant aucun prêt en défaut de paiement au 31 décembre 2012.

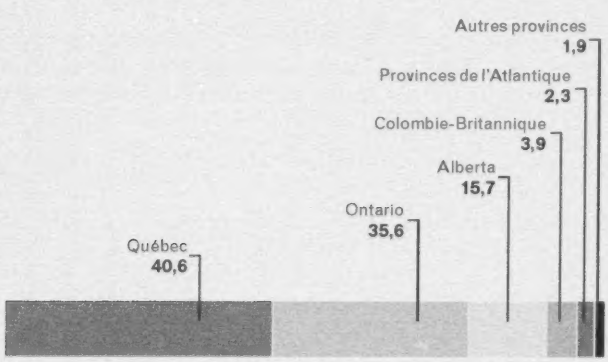
Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2012, le rendement de 3,0 % du portefeuille est inférieur à celui de son indice. L'écart avec l'indice s'explique par la baisse importante de la valeur des actifs internationaux du portefeuille, à la suite de la détérioration des facteurs fondamentaux du marché immobilier et de la dette immobilière aux États-Unis et en Europe, survenue en 2009. Toutefois, les gains issus de la vente de ces actifs ainsi que les résultats soutenus des actifs canadiens ont compensé cette baisse, procurant un rendement absolu positif sur la période.

Au 31 décembre 2012, le portefeuille Dettes immobilières était investi uniquement au Canada, avec une pondération de 40,6 % au Québec (voir le graphique 18). Par ailleurs, les investissements dans le secteur des immeubles de bureaux constituaient la portion la plus importante du portefeuille (voir le graphique 19).

GRAPHIQUE 18

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE – DETTES IMMOBILIÈRES

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2012)[1]

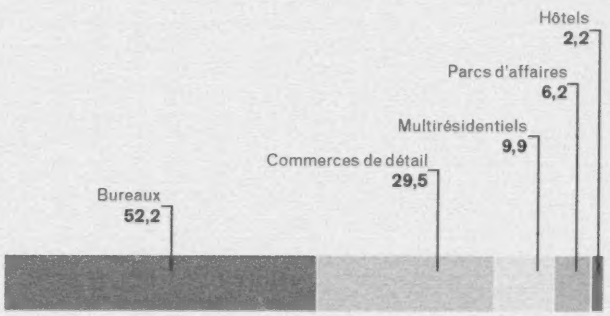


1. Les pourcentages sont présentés en excluant l'encaisse du portefeuille.

GRAPHIQUE 19

RÉPARTITION SECTORIELLE – DETTES IMMOBILIÈRES

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2012)[1]



1. Les pourcentages sont présentés en excluant l'encaisse du portefeuille.

Analyse du rendement
par catégorie d'actif

PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

La catégorie Placements sensibles à l'inflation était composée de trois portefeuilles au 31 décembre 2012. Les portefeuilles Infrastructures et Immeubles, dont l'actif net totalisait 24,3 G$, sont gérés de façon active. Le portefeuille Obligations à rendement réel, dont l'actif net s'élevait à 1,2 G$, est géré de façon indicielle.

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES

Pour 2012, le rendement global de 11,1 % de la catégorie Placements sensibles à l'inflation est inférieur au rendement de l'indice de référence (voir le tableau 20).

Obligations à rendement réel
Le portefeuille Obligations à rendement réel est géré de façon indicielle. Il offre un rendement proportionnel à son faible niveau de risque et procure une protection contre l'inflation.

Rendement
Le portefeuille a produit un rendement de 2,7 %, près de celui de l'indice de référence (voir le tableau 20). Dans un contexte de stabilité des taux réels et de l'inflation anticipée, plus de la moitié de ce rendement provient de l'appréciation du prix des titres en portefeuille; l'autre portion résulte du rendement courant. L'écart avec le rendement de l'indice est principalement attribuable aux frais de calquage de l'indice.

Infrastructures
Le portefeuille Infrastructures est composé d'actifs réglementés, monopolistiques ou dont les revenus sont contractés et qui génèrent des flux monétaires élevés, stables et prévisibles à long terme. Il comprend principalement des participations directes dans des sociétés exploitant des aéroports, des réseaux de transport et de distribution de pétrole, de gaz et d'électricité, des réseaux de distribution d'eau et des contrats ou concessions de transport de passagers.

Le portefeuille mise sur une stratégie d'investissements directs et à long terme (10 ans et plus) avec des partenariats stratégiques et financiers. La gestion active cible des entreprises de qualité qui se démarquent par un profil de risques plus faibles et qui sont moins sensibles aux fluctuations économiques.

Rendement
Le portefeuille Infrastructures a produit un rendement de 8,7 %, inférieur au rendement de son indice de référence (voir le tableau 20). Le rendement absolu est de l'ordre du rendement à long terme attendu du portefeuille. Il est attribuable à la bonne performance opérationnelle des actifs détenus dans un contexte macroéconomique difficile, notamment dans le secteur Énergie, et à un rendement courant élevé.

TABLEAU 20

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2012)

		1 an			4 ans		
	Actif net G$	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice[1] %	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice[1] %
Obligations à rendement réel[2]	1,2	34	2,7	2,9	413	12,2	11,5
Infrastructures[3]	6,3	511	8,7	15,0	3 935	22,4	16,9
Immeubles	18,0	1 969	12,4	13,2	3 965	5,4	5,5
Placements sensibles à l'inflation	25,5	2 514	11,1	13,1	8 313	9,6	8,1

1. La description des indices est présentée dans le tableau 10 à la page 25.
2. Ce portefeuille est géré de façon indicielle depuis le 1er janvier 2010.
3. Cette ligne regroupe le portefeuille spécialisé Participations et infrastructures du 1er janvier 2009 au 30 juin 2010 et le portefeuille spécialisé Infrastructures à partir du 1er juillet 2010.

L'indice de référence du portefeuille est composé de titres cotés en Bourse dont la valorisation s'avère plus volatile que celle des investissements inclus dans le portefeuille. Il est donc difficile de porter un jugement sur le rendement de ce dernier par rapport à celui de l'indice, sur une période d'un an.

Au cours de l'année, dans un marché en effervescence, alimenté par des taux d'intérêt très bas et une abondance de capitaux, les gestionnaires ont agi avec prudence en rééquilibrant et en diversifiant le portefeuille sur les plans sectoriel et géographique, jetant ainsi les bases d'une croissance plus robuste à long terme. Totalisant 1,0 G$, les ventes d'actifs incluent notamment la réduction des participations dans Heathrow Airport Holdings (HAH, anciennement BAA). Pour leur part, les nouveaux investissements se sont élevés à 0,5 G$. Ils comprennent : une hausse de 10 % (de 20 % à 30 %) de la participation dans Kéolis, un leader européen du transport collectif, détenue en partenariat avec la SNCF; et une nouvelle participation dans un partenariat public-privé en Australie, en collaboration avec Plenary Group.

Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2012, le rendement de 22,4 % du composite du portefeuille Participations et infrastructures, avant le 1er juillet 2010, et du portefeuille Infrastructures après cette date est supérieur au rendement de l'indice. Ce rendement absolu élevé découle notamment de la bonne performance opérationnelle des sociétés en portefeuille, de la baisse des taux d'intérêt des dernières années, de même que du rendement courant. D'ailleurs, afin de protéger le portefeuille contre une éventuelle hausse des taux, les gestionnaires ont amorcé la mise en place d'une stratégie de couverture à la fin de l'année 2012.

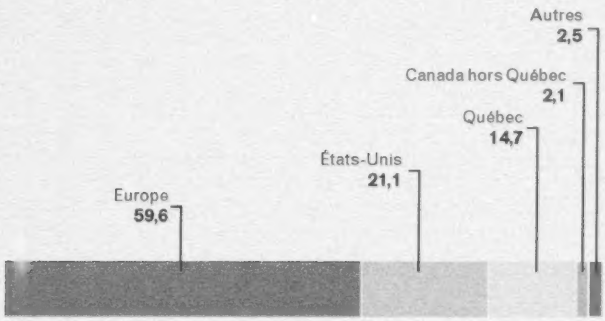
Les investissements en Europe constituaient la portion la plus importante du portefeuille Infrastructures, soit 59,6 % au 31 décembre 2012 (voir le graphique 21). Les gestionnaires de la Caisse connaissent bien ce marché, où la détention privée d'infrastructures est développée depuis plusieurs années, et comptent sur l'appui d'excellents partenaires pour y investir.

Sur le plan sectoriel, comme le montre le graphique 22, les investissements dans les secteurs Énergie et Industrie représentaient la portion la plus importante du portefeuille à la fin de 2012. Les actifs en portefeuille dans le secteur Énergie sont des infrastructures énergétiques (réseaux de transport et de distribution de pétrole, de gaz naturel et d'électricité) qui ne sont pas exposées directement aux prix des différentes sources d'énergie.

GRAPHIQUE 21

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE – INFRASTRUCTURES

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2012)[1]

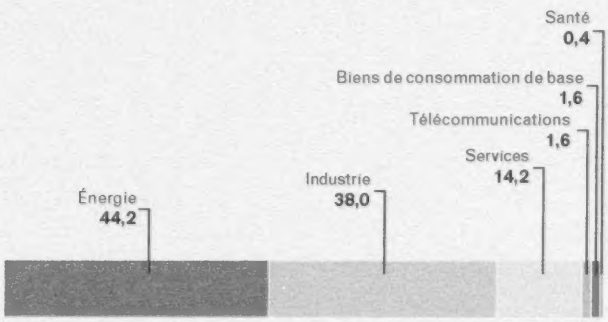


1. Les pourcentages sont présentés en excluant l'encaisse du portefeuille.

GRAPHIQUE 22

RÉPARTITION SECTORIELLE – INFRASTRUCTURES

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2012)[1]



1. Les pourcentages sont présentés en excluant l'encaisse du portefeuille.

Analyse du rendement par catégorie d'actif

Immeubles
Le portefeuille Immeubles est principalement composé d'investissements directs dans des centres commerciaux, des immeubles de bureaux et des immeubles multirésidentiels. Ce portefeuille procure un rendement courant supérieur à celui des titres à revenu fixe. Il offre également un effet de diversification et une protection contre l'inflation grâce à l'indexation des baux.

Le portefeuille est géré selon une approche de diversification privilégiant des investissements dans des immeubles de qualité situés principalement dans les grands marchés porteurs. En 2012, les gestionnaires ont continué le repositionnement du portefeuille, amorcé en 2011, avec l'ajout d'immeubles multirésidentiels et la vente d'hôtels.

Rendement
Le portefeuille Immeubles a produit un rendement de 12,4 %, inférieur à celui de son indice de référence (voir le tableau 20, p. 32). Ce rendement est attribuable en majeure partie aux résultats du secteur des centres commerciaux, principalement ceux situés au Canada, et à son rendement courant solide et stable. Par ailleurs, en 2012, la restructuration de l'actionnariat d'Ivanhoé Cambridge, complétant la révision de son modèle d'affaires amorcé l'an passé, a nécessité une évaluation de la société qui a été effectuée en vertu des nouvelles Normes internationales d'information financière (IFRS). Cette évaluation a eu un effet positif sur le rendement du portefeuille.

L'écart de rendement avec l'indice est majoritairement attribuable au secteur non stratégique des hôtels, notamment ceux situés au Canada, et aux résultats des immeubles de bureaux au Canada et en Europe.

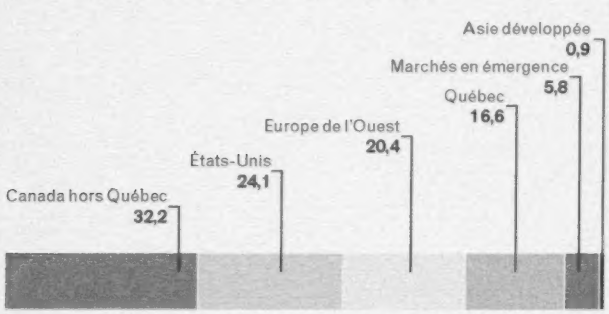
En 2012, les gestionnaires du portefeuille ont fait notamment l'acquisition de participations additionnelles dans des centres commerciaux au Canada et au Brésil, ainsi que l'acquisition d'immeubles de bureaux à Paris et à New York, et d'immeubles résidentiels en Californie et à Londres, pour un total de 2,2 G$. Des engagements additionnels ont été pris pour investir dans des fonds de placement immobiliers gérés par trois gestionnaires parmi les plus performants. Les ventes ont porté principalement sur quelques participations dans des centres commerciaux au Canada et aux États-Unis. Une attention particulière a été apportée aux projets de développement. Les nouveaux engagements de l'année pour des projets de construction d'immeubles, d'agrandissement ou de réaménagement d'immeubles en exploitation totalisent 2,2 G$.

Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2012, le portefeuille affiche un rendement de 5,4 %, pratiquement identique à l'indice de référence.

Au 31 décembre 2012, les investissements au Canada représentaient 48,8 % de la juste valeur du portefeuille et ceux aux États-Unis 24,1 %, comparativement à 49,2 % et 23,5 % respectivement à la fin de 2011 (voir le graphique 23). Par ailleurs, les commerces de détail constituaient 39,9 % du portefeuille et ceux des immeubles de bureaux 30,7 %, comparativement à 40,7 % et 30,7 % respectivement à la fin de 2011 (voir le graphique 24).

GRAPHIQUE 23

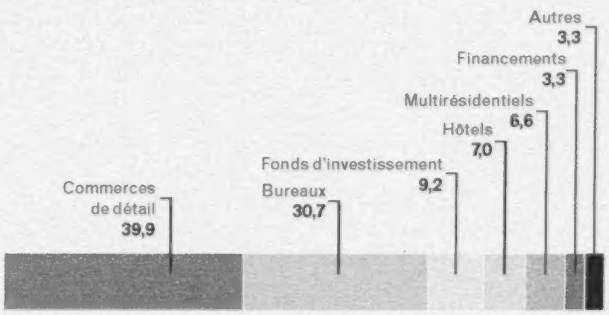
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE – IMMEUBLES
(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2012)[1]



1. Les pourcentages sont présentés en excluant l'encaisse du portefeuille.

GRAPHIQUE 24

RÉPARTITION SECTORIELLE – IMMEUBLES
(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2012)[1]



1. Les pourcentages sont présentés en excluant l'encaisse du portefeuille.

ACTIONS

La catégorie Actions était composée de six portefeuilles au 31 décembre 2012. Les portefeuilles Actions canadiennes, Actions mondiales et Placements privés, dont l'actif net totalisait 53,6 G$, sont gérés de façon active. Les portefeuilles Actions américaines, Actions EAEO et Actions des marchés en émergence, dont l'actif net totalisait 28,7 G$, sont gérés de façon indicielle.

Les portefeuilles d'actions cotées en Bourse offrent la possibilité d'obtenir des rendements à long terme supérieurs à ceux des titres à revenu fixe, tout en procurant une protection contre l'inflation à long terme. Pour sa part, le portefeuille Placements privés offre la possibilité d'obtenir un rendement supérieur à celui des marchés boursiers dans une perspective à long terme.

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES

Pour 2012, le rendement global de 12,2 % de la catégorie Actions est inférieur au rendement de l'indice de référence (voir le tableau 25).

Actions canadiennes

Le portefeuille Actions canadiennes est composé principalement de titres de sociétés ouvertes. Il est géré de façon active avec un horizon à long terme. Le choix de titres est fondé sur une analyse qualitative de la valeur fondamentale des entreprises, appuyée par une analyse de type macroéconomique. Cette approche est complétée par des stratégies de rendement absolu faiblement corrélées au marché.

Rendement

Le portefeuille Actions canadiennes a produit un rendement de 6,6 %, inférieur à celui de son indice de référence (voir le tableau 25).

Pour l'année 2012, le marché canadien a présenté un rendement inférieur à celui des marchés internationaux (voir le graphique 26, p. 36) et cela s'explique principalement par :

- la prépondérance des entreprises œuvrant dans les secteurs des matériaux et de l'énergie qui ont généralement connu une performance boursière inférieure;
- l'évolution des titres du secteur financier canadien qui ont affiché un rendement élevé de 17,6 %, mais de beaucoup inférieur à celui obtenu par les financières des autres pays développés (autour de 30 %), celles-ci ayant notamment profité d'un rebond de leur valorisation beaucoup plus important à la suite des baisses marquées des dernières années.

TABLEAU 25

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – ACTIONS

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2012)

		1 an			4 ans		
	Actif net G$	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice[1] %	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice[1] %
Actions canadiennes	22,0	1 279	6,6	7,7	6 270	10,8	12,0
Actions mondiales	13,8	1 575	14,0	13,6	s.o.	s.o.	s.o.
Actions américaines[2,3]	10,2	1 075	13,5	13,4	2 429	10,4	9,4
Actions EAEO[2,4]	9,8	1 246	15,2	14,7	1 496	5,3	5,3
Actions des marchés en émergence[2]	8,7	1 024	15,8	15,6	2 270	13,1	13,3
Marchés boursiers[5,6]	64,5	6 646	11,9	12,0	18 543	11,2	11,5
Placements privés	17,8	2 133	13,6	14,1	7 634	14,3	11,6
Actions[5,6]	82,3	8 779	12,2	12,4	26 177	11,8	11,4

1. La description des indices est présentée dans le tableau 10 à la page 25.
2. Ces portefeuilles sont gérés de façon indicielle depuis le 1er avril 2010.
3. Cette ligne regroupe les portefeuilles spécialisés Actions américaines couvert et non couvert du 1er janvier 2009 au 31 mars 2010 et le portefeuille spécialisé Actions américaines à partir du 1er avril 2010.
4. Cette ligne regroupe les portefeuilles spécialisés Actions étrangères couvert et non couvert du 1er janvier 2009 au 31 mars 2010 et le portefeuille spécialisé Actions Europe, Australasie et Extrême-Orient (EAEO) à partir du 1er avril 2010.
5. La contribution du portefeuille Québec Mondial, fermé le 30 novembre 2012, est incluse dans cette ligne.
6. Pour la période de quatre ans, la contribution du portefeuille Actions mondiales est incluse dans cette ligne.

Analyse du rendement par catégorie d'actif

Le rendement absolu du portefeuille découle d'une progression de 7 des 10 secteurs du marché boursier canadien au cours de l'année. L'écart avec l'indice de référence s'explique exclusivement par le choix de titres dans le secteur Matériels. Le portefeuille reste notamment positionné pour bénéficier de l'urbanisation des économies émergentes. Porteuse à long terme, cette thématique a souffert en 2012 des craintes d'un ralentissement en Chine.

Intégré à l'indice en 2011 afin de mieux représenter la réalité de l'économie québécoise au sein du portefeuille, l'indice Morningstar Québec Banque Nationale a mieux fait que l'indice S&P/TSX en 2012. À la fin de l'année, la pondération des titres québécois dans le portefeuille s'élevait à 23,3 %, tandis qu'ils représentaient 12,7 % de l'indice de la Bourse de Toronto.

Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2012, le rendement de 10,8 % du portefeuille est inférieur à celui de l'indice de référence. Cet écart est principalement attribuable au choix de titres dans les secteurs Énergie, Matériels, Finances et Santé, et à la sous-pondération du secteur des Télécommunications. En revanche, les stratégies de rendement absolu ont ajouté de la valeur sur cette période.

Actions mondiales

Le portefeuille Actions mondiales est composé de titres négociés sur les places boursières des pays inclus dans l'indice MSCI ACWI (États-Unis, Canada, Europe, Australasie, Extrême-Orient et pays émergents). Il est géré de façon active au moyen de quatre approches : une gestion sectorielle à l'interne, complétée par des stratégies de rendement absolu faiblement corrélées au marché; des mandats externes par secteurs et pays ciblés; et des investissements sur les Bourses de Shanghai et de Shenzhen, en utilisant le titre de *Qualified Foreign Institutional Investor* (QFII) octroyé à la Caisse par les autorités réglementaires chinoises.

En 2012, un nouveau mandat de gestion en absolu capitalisée a été introduit dans le portefeuille. Ce mandat vise principalement les sociétés dont le rendement sur le capital investi est stable et prévisible. Il a pour objectif de réduire la volatilité du portefeuille tout en maintenant un rendement élevé. Il est à la base de la création du portefeuille spécialisé Actions Qualité mondiale, au 1er janvier 2013.

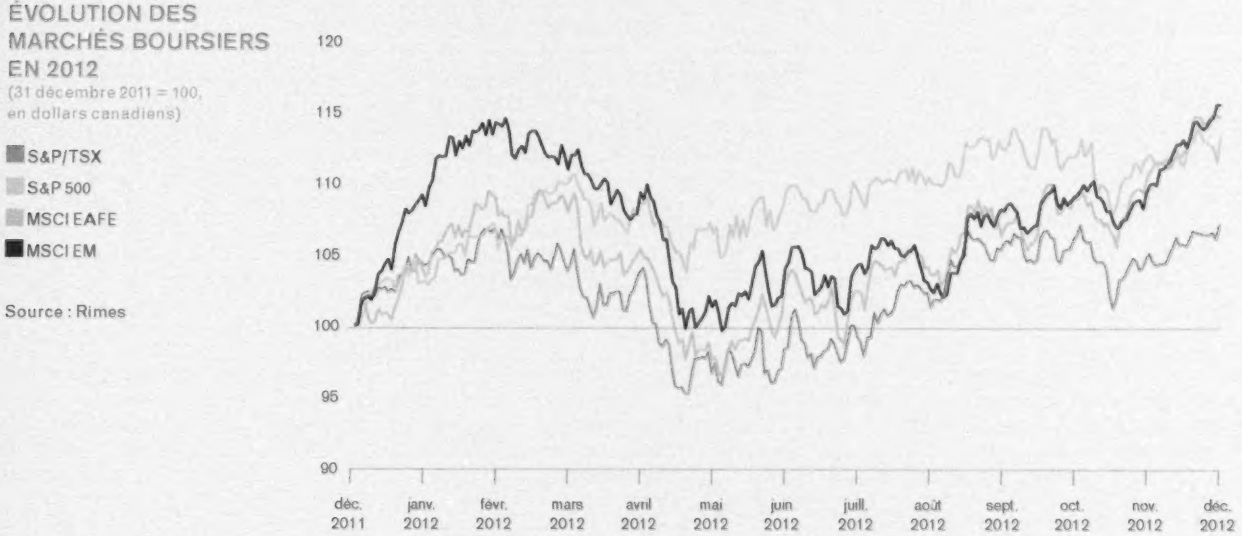
Rendement

Le portefeuille Actions mondiales a produit un rendement de 14,0 %, supérieur à celui de son indice de référence (voir le tableau 25, p. 35), au cours d'une année où les principaux marchés boursiers étrangers, à l'exception du marché brésilien, ont connu des hausses notables.

GRAPHIQUE 26

ÉVOLUTION DES MARCHÉS BOURSIERS EN 2012

(31 décembre 2011 = 100, en dollars canadiens)



Source : Rimes

La valeur ajoutée du portefeuille est principalement attribuable aux stratégies de sélection de titres dans différents secteurs du marché, notamment les secteurs Énergie et Santé, ainsi qu'aux stratégies de rendement absolu.

Actions américaines

Rendement

Géré de façon indicielle, le portefeuille Actions américaines a procuré un rendement de 13,5 %, presque identique à celui de son indice de référence (voir le tableau 25, p. 35).

Actions EAEO

Rendement

Géré de façon indicielle, le portefeuille Actions EAEO a procuré un rendement de 15,2 %, supérieur à celui de son indice de référence (voir le tableau 25, p. 35). Cet écart avec l'indice est principalement attribuable au taux d'imposition des dividendes dans certains pays qui est inférieur à celui utilisé dans le calcul de l'indice MSCI EAFE.

En 2012, on a observé une disparité dans les rendements des composantes de l'indice. Ainsi, l'Allemagne affiche un rendement élevé de 28,0 %, alors que l'Espagne, durement frappée par ses problèmes de finances publiques, présente un rendement annuel de seulement 0,7 %.

Actions des marchés en émergence

Rendement

Géré de façon indicielle, le portefeuille Actions des marchés en émergence a procuré un rendement de 15,8 %, supérieur à celui de son indice de référence (voir le tableau 25, p.35). La valeur ajoutée du portefeuille provient essentiellement de l'optimisation de la gestion indicielle afin de profiter de prix avantageux et d'activités de prêts et emprunts de titres.

En 2012, cinq des six principaux marchés en émergence ont obtenu des rendements entre 14,1 % et 23,2 %. Seul le Brésil a affiché un rendement négatif (-2,2 %), principalement en raison de la dévaluation importante de sa devise.

Placements privés

Le portefeuille Placements privés est principalement composé de participations directes dans des sociétés évoluant dans les divers secteurs de l'économie, en particulier dans des secteurs et des créneaux défensifs offrant des flux monétaires stables et prévisibles. Il comprend également des participations dans des fonds d'investissement performants qui permettent de se positionner de façon stratégique dans certains métiers et régions.

Le portefeuille est géré de façon active en privilégiant des métiers ou des types de placements en fonction des cycles économiques et des inefficacités de marché : financement d'acquisitions par emprunt, capital de développement, financement subordonné et activités de dettes en difficulté réalisées avec des fonds spécialisés. Les entreprises ciblées se distinguent par leur stratégie de création de valeur, leurs avantages concurrentiels, la résilience de leurs résultats financiers, ainsi que par une utilisation modérée du levier. Les gestionnaires apportent une grande attention à la qualité des équipes de direction et des partenaires avec lesquels ils s'associent, afin de pouvoir élaborer des plans de croissance et d'améliorations opérationnelles qui permettront de bonifier le rendement au-delà du rendement financier usuel.

Rendement

Le portefeuille Placements privés a produit un rendement de 13,6 %, inférieur à celui de son indice de référence (voir le tableau 25, p. 35). Près de la moitié du rendement absolu du portefeuille est attribuable au métier de financement d'acquisitions par emprunt. Le métier de capital de développement, les fonds de dettes en difficulté et restructuration, ainsi que les gains dégagés de la vente d'actifs ont également contribué au rendement.

En 2012, les gestionnaires ont travaillé à rééquilibrer et à diversifier le portefeuille pour en réduire le risque de concentration, entre autres, par la diminution de la participation dans Québecor Média, l'augmentation des investissements directs en portefeuille et la réduction du poids des fonds de financement d'acquisitions par emprunt au profit des fonds de capital de développement et de dettes en difficulté. Les ventes d'actifs se sont élevées à 4,1 G$ et les nouveaux investissements ont totalisé 5,0 G$, soit 4,0 G$ en investissements directs, dont 1,8 G$ au Québec, et 1,0 G$ dans des fonds.

Parmi les investissements directs, on note ceux dans les sociétés québécoises CGI (1 G$), Innergex énergie renouvelable (100 M$), GENIVAR (98,5 M$), ainsi que dans la Banque Laurentienne (100 M$). De plus, un positionnement dans le contexte de la restructuration du secteur énergétique en Amérique du Nord a donné lieu à un investissement de 400 M$ dans la société canadienne MEG Energy.

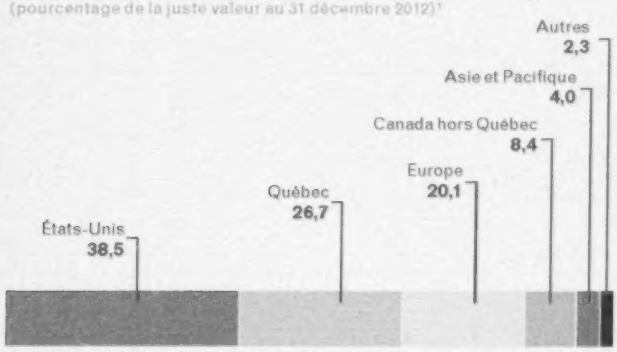
Analyse du rendement
par catégorie d'actif

Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2012, le rendement de 14,3 % du portefeuille est nettement supérieur à celui de l'indice de référence. Les métiers de capital de développement et de financement d'acquisitions par emprunt, ainsi que les fonds d'investissement ont généré la majeure partie de ces rendements. Ces derniers sont issus principalement des améliorations de la performance opérationnelle, de la réduction de la dette et de la hausse des bénéfices des entreprises détenues en portefeuille. De plus, ces entreprises ont procédé à des refinancements en profitant des taux avantageux et en revoyant les échéances de leurs prêts. Les gestionnaires ont également profité des conditions de marché favorables pour repositionner le portefeuille de fonds grâce à des transactions sur le marché secondaire.

Le graphique 27 montre que les placements aux États-Unis représentaient 38,5 % de la juste valeur du portefeuille au 31 décembre 2012, suivis de ceux au Québec pour 26,7 % et en Europe pour 20,1 %.

GRAPHIQUE 27

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE – PLACEMENTS PRIVÉS
(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2012)[1]



1. Les pourcentages sont présentés en excluant l'encaisse du portefeuille.

AUTRES PLACEMENTS

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES

Fonds de couverture

Le portefeuille Fonds de couverture est composé d'investissements dans des fonds de couverture externes. Il offre la possibilité d'obtenir un rendement supérieur au rendement des obligations, mais inférieur à celui des marchés boursiers, et ce, dans une perspective de protection du capital. Il procure également un effet de diversification en raison de sa faible corrélation avec les catégories d'actif traditionnelles comme les obligations et les actions cotées.

Le portefeuille est géré de façon active en mettant l'accent sur la complémentarité des stratégies, la sélection des gestionnaires externes et la vérification diligente opérationnelle. À compter de juillet 2012, les gestionnaires ont accéléré le repositionnement du portefeuille en le concentrant sur des stratégies qui offrent un profil rendement-risque neutre par rapport au portefeuille global de la Caisse.

Rendement

Le portefeuille Fonds de couverture a produit un rendement de 4,7 %, supérieur à celui de son indice de référence (voir le tableau 28, p. 39). Ce rendement est attribuable aux bons résultats des stratégies de tendances macro et de dettes en difficulté. Pour leur part, les stratégies de gestion de contrats à terme n'ont pas produit les résultats attendus dans le contexte de marché qui a prévalu en 2012.

Répartition de l'actif

Le portefeuille Répartition de l'actif est composé de diverses positions sur les marchés financiers principalement sous forme d'instruments financiers dérivés. Il a pour objectif de piloter de manière flexible l'exposition de la Caisse aux principales catégories d'actif et de calibrer le profil rendement-risque du portefeuille global de la Caisse.

Les activités consolidées de répartition de l'actif ont pour but de gérer activement la répartition de l'actif du portefeuille global de la Caisse sur un horizon d'investissement inférieur à trois ans. Ces activités sont de deux types :

- Les activités effectuées au moyen de produits dérivés, notamment dans le but de protéger le portefeuille contre des risques de fluctuation extrême, et comptabilisées dans le portefeuille spécialisé Répartition de l'actif.
- Les activités de surpondération et de sous-pondération des portefeuilles spécialisés dont l'incidence est comptabilisée au sein des portefeuilles eux-mêmes.

Rendement
Au 31 décembre 2012, les résultats de placement nets du portefeuille Répartition de l'actif se chiffraient à -422 M$. Cela s'explique principalement par les surpondérations et sous-pondérations sur les marchés boursiers et obligataires effectuées au cours de l'année. Ces décisions étaient fondées en partie sur la conviction qu'étant donné le niveau actuel des taux d'intérêt, qui sont à un bas historique, les obligations offriront des rendements moins intéressants que d'autres catégories d'actif au cours des prochaines années.

Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2012, les résultats de placement nets du portefeuille représentent -363 M$, attribuables essentiellement aux résultats de 2012.

BTAA
Le portefeuille BTAA a été mis en place en 2010 afin d'améliorer la transparence de ces actifs. Il est composé de billets à terme adossés à des actifs (BTAA). Il s'agit de titres avec une échéance moyenne de quatre ans, produisant un revenu en intérêts trimestriels.

Le portefeuille BTAA réunit des activités en décroissance. Le contrôle et la réduction des risques constituent donc un élément important de sa stratégie de gestion. En 2010, les gestionnaires ont mis en place des transactions de couverture qui ont permis de réduire l'exposition au marché de près de 50 %. En 2011, cette couverture a contribué à réduire la volatilité du portefeuille dans un contexte de marché très agité. À partir de 2012, l'objectif est de réaliser des transactions qui permettront de fermer certaines positions. La fin des activités du portefeuille est prévue pour 2016-2017.

Rendement
Au 31 décembre 2012, la contribution du portefeuille BTAA aux résultats de placement nets s'élevait à 1,7 G$, principalement attribuable à l'amélioration des valeurs marchandes des positions, due au rapprochement des échéances moyennes des titres en portefeuille, et à la diminution des écarts de taux pour les actifs sous-jacents (voir le tableau 28). Ces résultats permettent de réduire la provision reliée aux BTAA de 4,0 G$ à 2,2 G$.

Depuis la fin de 2008, le niveau des provisions est passé de 5,6 G$ à 2,2 G$. Cette réduction est attribuable au rapprochement des échéances moyennes des titres et à l'amélioration des conditions de crédit.

RENDEMENTS PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

Le tableau 29 (p. 40) présente les rendements des portefeuilles spécialisés par rapport à leur indice de référence pour les périodes d'un an et quatre ans se terminant le 31 décembre 2012.

TABLEAU 28

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – AUTRES PLACEMENTS
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2012)

		1 an			4 ans		
	Actif net G$	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice[1] %	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice[1] %
Fonds de couverture	3,2	130	4,7	4,0	769	6,0	5,3
Répartition de l'actif	1,1	(422)	s.o.	s.o.	(363)	s.o.	s.o.
BTAA[2]	(0,8)	1 686	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.

1. La description des indices est présentée dans le tableau 10 à la page 25.
2. Le financement du portefeuille BTAA est supérieur à la juste valeur marchande des placements et explique principalement l'actif net négatif.

Analyse du rendement par catégorie d'actif

TABLEAU 29

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2012)

			1 an			4 ans		
Portefeuille spécialisé	Indice 2012[1]	Actif net G$	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice %
Revenu fixe								
Valeurs à court terme[2]	DEX bons du Trésor 91 jours	8,9	92	1,1	1,0	198	1,0	0,8
Obligations	DEX obligataire universel ajusté	43,8	1 745	4,3	3,6	11 381	7,3	6,4
Obligations à long terme[3]	DEX obligations gouvernementales à long terme ajusté	3,7	112	3,4	3,7	1 193	8,9	8,8
Dettes immobilières	DEX obligataire universel	7,6	342	5,1	3,6	420	3,0	7,2
Total		64,0	2 291	3,9	3,2	13 192	6,1	6,2
Placements sensibles à l'inflation								
Obligations à rendement réel[3]	DEX obligations à rendement réel	1,2	34	2,7	2,9	413	12,2	11,5
Infrastructures[4]	Infrastructures	6,3	511	8,7	15,0	3 935	22,4	16,9
Immeubles	Aon Hewitt – Immobilier ajusté	18,0	1 969	12,4	13,2	3 965	5,4	5,5
Total		25,5	2 514	11,1	13,1	8 313	9,6	8,1
Actions								
Actions canadiennes	Actions canadiennes	22,0	1 279	6,6	7,7	6 270	10,8	12,0
Actions mondiales	MSCI ACWI non couvert	13,8	1 575	14,0	13,6	s.o.	s.o.	s.o.
Actions américaines[2,5]	S&P 500 non couvert	10,2	1 075	13,5	13,4	2 429	10,4	9,4
Actions EAEO[2,6]	MSCI EAFE non couvert	9,8	1 246	15,2	14,7	1 496	5,3	5,3
Actions des marchés en émergence[2]	MSCI EM non couvert	8,7	1 024	15,8	15,6	2 270	13,1	13,3
Marchés boursiers[7,8]		64,5	6 646	11,9	12,0	18 543	11,2	11,5
Placements privés	Placements privés	17,8	2 133	13,6	14,1	7 634	14,3	11,6
Total[7,8]		82,3	8 779	12,2	12,4	26 177	11,8	11,4
Autres placements								
Fonds de couverture	Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index ajusté couvert	3,2	130	4,7	4,0	769	6,0	5,3
Répartition de l'actif		1,1	(422)	s.o.	s.o.	(363)	s.o.	s.o.
BTAA[9]		(0,8)	1 686	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Total[10,11]		176,2	14 937	9,6	9,3	50 166	9,2	9,2

1. La description des indices est présentée dans le tableau 10 à la page 25.
2. Ces portefeuilles sont gérés de façon indicielle depuis le 1er avril 2010.
3. Ces portefeuilles sont gérés de façon indicielle depuis le 1er janvier 2010.
4. Cette ligne regroupe le portefeuille spécialisé Participations et infrastructures du 1er janvier 2009 au 30 juin 2010 et le portefeuille spécialisé Infrastructures à partir du 1er juillet 2010.
5. Cette ligne regroupe les portefeuilles spécialisés Actions américaines couvert et non couvert du 1er janvier 2009 au 31 mars 2010 et le portefeuille spécialisé Actions américaines à partir du 1er avril 2010.
6. Cette ligne regroupe les portefeuilles spécialisés Actions étrangères couvert et non couvert du 1er janvier 2009 au 31 mars 2010 et le portefeuille spécialisé Actions Europe, Australasie & Extrême-Orient (EAEO) à partir du 1er avril 2010.
7. La contribution du portefeuille Québec Mondial, fermé le 30 novembre 2012, est incluse dans cette ligne.
8. Pour la période de quatre ans, la contribution du portefeuille Actions mondiales est incluse dans cette ligne.
9. Le financement du portefeuille BTAA est supérieur à la juste valeur marchande des placements et explique principalement l'actif net négatif.
10. Pour la période de quatre ans, les contributions des BTAA et du portefeuille Produits de base sont incluses dans cette ligne.
11. Le total inclut les Stratégies de superposition et les activités de trésorerie.

Évolution de l'actif

FAITS SAILLANTS

01 L'actif net des déposants a augmenté de 17,2 G$ et se situe à 176,2 G$.

02 Les résultats de placement nets se sont élevés à 14,9 G$, dont 59 % proviennent de la catégorie d'actif Actions.

03 Le total des dépôts nets des déposants s'est élevé à 2,3 G$.

ACTIF NET DES DÉPOSANTS

En 2012, l'actif net des déposants a augmenté de 17,2 G$, soit 14,9 G$ de résultats de placement nets, attribuables principalement à la catégorie d'actif Actions, et 2,3 G$ provenant des dépôts nets des déposants (voir le tableau 30).

L'actif net des déposants de 176,2 G$ inclut un ajustement de consolidation de 637 M$ découlant de l'adoption anticipée des Normes internationales d'information financière (IFRS) pour le portefeuille spécialisé Immeubles qui inclut la filiale Ivanhoé Cambridge. Cet ajustement de consolidation est présenté distinctement, à titre d'information supplémentaire à l'état de l'actif net cumulé des états financiers de la Caisse. La restructuration de l'actionnariat d'Ivanhoé Cambridge a nécessité d'évaluer et de présenter Ivanhoé Cambridge à titre de placement au 31 décembre 2012, conformément aux normes IFRS. Cette évaluation reflète la juste valeur de l'entreprise, incluant la juste valeur des biens immobiliers, la qualité du portefeuille et la gestion intégrée de la plateforme.

L'actif net des déposants est passé de 120,1 G$ au 31 décembre 2008 à 176,2 G$ au 31 décembre 2012. Cette augmentation provient essentiellement des résultats de placement nets de 50,1 G$, auxquels s'ajoutent des contributions nettes des déposants de 5,9 G$.

ACTIF TOTAL

Au 31 décembre 2012, l'actif total s'élevait à 213,8 G$, alors qu'il s'élevait à 191,3 G$ au 31 décembre 2011, soit une hausse de 22,5 G$ (voir le tableau 31, p. 42). Cette hausse est constituée du réinvestissement des revenus de placement, des plus-values non matérialisées et des contributions des déposants. La Caisse, dont la situation financière est demeurée solide, a assuré une gestion attentive de son passif en gardant stable le pourcentage du passif par rapport à l'actif total, soit près de 18 %. Le passif est constitué notamment des titres vendus à découvert, de titres vendus en vertu de conventions de rachat, des produits dérivés, ainsi que des programmes de financement émis par la filiale CDP Financière, qui servent notamment à financer l'achat de placements immobiliers.

TABLEAU 30

ANALYSE DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DES DÉPOSANTS

(pour la période de 2009 à 2012 – en milliards de dollars)

	2009	2010	2011	2012	2009-2012
Actif net des déposants au début	120,1	131,6	151,7	159,0	**120,1**
Revenus de placement	5,0	4,8	5,2	5,6	**20,6**
Gains (pertes) à la vente de placements	4,5	1,6	(0,5)	2,4	**8,0**
Plus-values non matérialisées	2,6	11,6	1,3	7,2	**22,7**
Charges d'exploitation	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	**(1,2)**
Résultats de placement nets[1]	11,8	17,7	5,7	14,9	**50,1**
Contributions nettes des déposants	(0,3)	2,4	1,5	2,3	**5,9**
Actif net des déposants à la fin	131,6	151,7	159,0	176,2	**176,2**

1. Les résultats de placement nets comprennent les revenus générés par les dépôts à vue et les dépôts à terme des déposants.

Évolution de l'actif

BIENS SOUS GESTION ET BIENS ADMINISTRÉS

En 2012, la hausse de 32,4 G$ des biens sous gestion et biens administrés de la Caisse s'explique principalement par l'acquisition par MCAP, filiale d'Otéra Capital, du contrôle de la société MCAP Services Corporation (MSC). Cette dernière administre un peu plus de 35 G$ de prêts hypothécaires résidentiels au Canada.

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

En 2012, la Caisse a dégagé des résultats de placement nets de 14,9 G$, comparativement à des résultats de 5,7 G$ pour l'exercice précédent (voir le tableau 31). Les résultats de placement nets sont donc positifs et en hausse par rapport à l'année précédente. Cette hausse est principalement attribuable à la performance des marchés boursiers et des placements privés qui ont produit ensemble des résultats totaux pour la catégorie Actions de 8,8 G$, soit 59 % des résultats de placement nets.

Les résultats favorables de 2012 s'expliquent également par les résultats des catégories Placements sensibles à l'inflation et Revenu fixe, ainsi que par ceux du portefeuille BTAA pour des contributions aux résultats de 2,5 G$, 2,3 G$ et 1,7 G$ respectivement. Plus spécifiquement, le résultat du portefeuille BTAA est attribuable à l'amélioration des valeurs marchandes des positions, due au rapprochement des échéances moyennes des titres en portefeuille, et à la diminution des écarts de taux pour les actifs sous-jacents.

L'analyse des charges d'exploitation et des frais de gestion externe est présentée à la page 126.

DÉPÔTS (RETRAITS) NETS DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2012, le total des dépôts nets des déposants de 2,3 G$ s'explique principalement par des contributions du Fonds d'amortissement des régimes de retraite, du Fonds des générations ainsi que de quatre nouveaux déposants.

TABLEAU 31

RÉSULTATS ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DES DÉPOSANTS ET DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION

(des exercices clos le 31 décembre – en millions de dollars)

	2012	2011
Revenus de placement	5 590	5 142
Moins :		
Charges d'exploitation	284	269
Revenus de placement nets	5 306	4 873
Gains (pertes) à la vente de placements	2 454	(495)
Total des revenus matérialisés	7 760	4 378
Plus-values non matérialisées des placements et du passif lié aux placements	7 177	1 368
Résultats de placement nets	14 937	5 746
Dépôts nets des déposants	2 308	1 477
Augmentation de l'actif net des déposants	17 245	7 223
Actif net des déposants au début	158 965	151 742
Actif net des déposants à la fin	176 210	158 965
Passif (principalement l'actif financé par emprunts) et participations ne donnant pas le contrôle	37 590	32 323
Actif total des déposants	213 800	191 288
Biens sous gestion	7 423	8 731
Biens administrés	37 913	4 159
Biens sous gestion et biens administrés	45 336	12 890
Actif total sous gestion	259 136	204 178

Gestion des risques

FAITS SAILLANTS

01 Au 31 décembre 2012, le portefeuille de la Caisse présentait un profil de risque globalement comparable à celui observé à la fin de 2011.

02 La Caisse a apporté diverses améliorations à ses processus et outils de gestion des risques en cours d'année.

03 La Caisse a mis en place un comité Investissement-Risques qui permet d'intégrer davantage les décisions sur la gestion des risques et la stratégie d'investissement des portefeuilles.

LA GESTION DES RISQUES À LA CAISSE EN 2012

En 2012, les marchés ont de nouveau connu des périodes de turbulence créées par les situations financières, économiques et politiques des pays de la zone euro et des États-Unis. Toutefois, les actions des banques centrales pour injecter de la liquidité dans les marchés, ainsi que le renouveau manufacturier et la reprise immobilière aux États-Unis ont offert des perspectives plus positives pour l'économie mondiale (voir la section Contexte macroéconomique, p. 18).

Malgré ces perspectives positives, plusieurs risques importants doivent être considérés à plus long terme :

- La situation économique et budgétaire des pays européens continue d'être une source importante de préoccupation. Par ailleurs, les États-Unis font eux aussi face à des problèmes liés au plafond de la dette et les désaccords politiques subsistent sur les façons d'aborder cet enjeu. Ces situations pourraient avoir un impact sur les taux obligataires et les marchés en général.
- Il est de plus en plus évident que des changements importants ont lieu dans le paysage énergétique nord-américain. Durant l'année 2012, le gaz naturel a atteint un niveau plancher record sous les 2 $ et l'écart entre le pétrole albertain (WCS) et celui négocié au Texas (WTI) s'est élargi, le pétrole canadien se négociant à un escompte atteignant près de 40 $ par baril en fin d'année. Les impacts sur le secteur énergétique canadien (le marché boursier et l'économie canadienne en général) ont été importants et pourraient continuer de l'être.
- Les taux d'intérêt demeurent très près de leurs bas historiques et les écarts de taux ont retrouvé des niveaux comparables à leur moyenne historique. Dans un tel contexte, l'investisseur recherchant un rendement absolu cible pourrait être tenté de diminuer la qualité de crédit de son portefeuille afin d'accéder à des produits offrant un meilleur rendement, renforçant par le fait même la compression des écarts. Alors que ce phénomène favorise la performance des actifs risqués sur un horizon à court terme, il est susceptible de créer certains excès s'il perdure trop longtemps. La Caisse se doit donc de continuer à surveiller de près l'apparition de bulles dans les marchés.

ÉVOLUTION DES MESURES DE RISQUE

Le soutien important de la part des banques centrales et la réduction progressive des risques systémiques ont amené la Caisse à réduire l'orientation plutôt défensive du portefeuille global. Ainsi, l'exposition relative aux marchés boursiers du portefeuille global est passée d'une sous-pondération de plus de 4 G$ à la fin de 2011 à une surpondération de 1,5 G$ à la fin de l'année 2012. Ce changement explique l'essentiel de l'évolution du profil de risque du portefeuille global de la Caisse entre le début et la fin de 2012 (voir le graphique 32, p. 44).

En plus d'une exposition relative plus grande aux marchés boursiers, le portefeuille de la Caisse continue à maintenir une position de protection contre la hausse des taux d'intérêt gouvernementaux. Malgré ce positionnement légèrement procyclique du portefeuille global, le niveau du risque de marché de ce dernier demeure modéré, autant d'un point de vue actif qu'absolu.

Gestion des risques

GRAPHIQUE 32

RISQUE DE MARCHÉ DE LA CAISSE ET ÉCART À LA RÉFÉRENCE DES MARCHÉS BOURSIERS

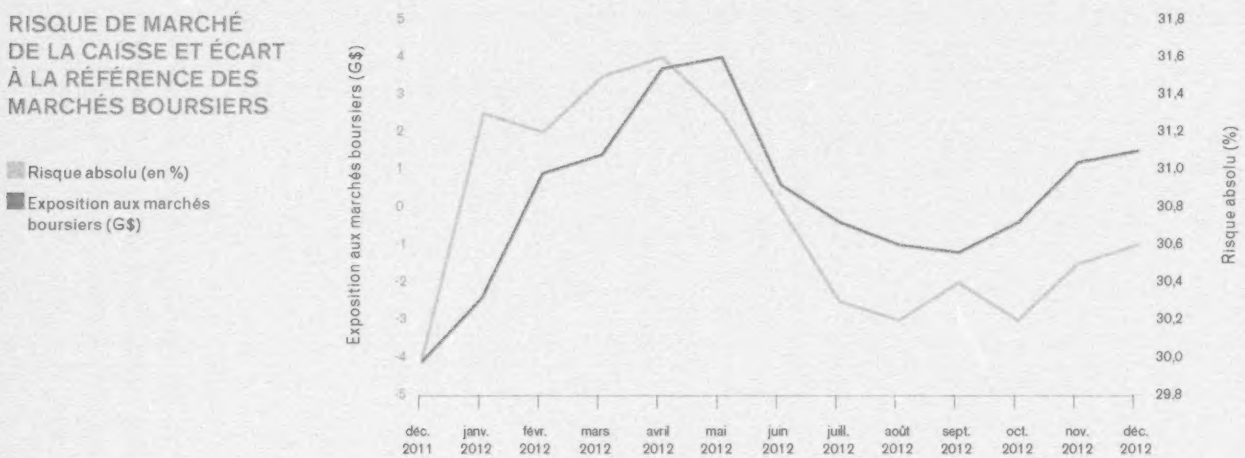


TABLEAU 33

RISQUE DE MARCHÉ – ABSOLU[1]

(en pourcentage de la valeur nette totale de la catégorie au 31 décembre)

Catégories	2012	2011
Revenu fixe	9,1	9,0
Placements sensibles à l'inflation	39,8	41,5
Actions	46,8	47,1
Autres placements[2]	1,2	1,5
Global	30,6	30,0

1. Les mesures présentées sont des VaR 99 % basées sur un historique de 1 500 jours. Les niveaux de fin d'année 2011 ont été recalculés afin d'incorporer les améliorations méthodologiques relatives aux courbes de taux d'intérêt développées durant l'année 2012.
2. Le risque de la catégorie Autres placements est présenté en pourcentage de l'actif net de la Caisse. Cette catégorie contient les portefeuilles spécialisés Fonds de couverture, BTAA et Répartition de l'actif.

TABLEAU 34

RISQUE DE MARCHÉ – ACTIF[1]

(en pourcentage de la valeur nette totale de la catégorie au 31 décembre)

Catégories	2012	2011
Revenu fixe	1,4	1,1
Placements sensibles à l'inflation	12,9	16,2
Actions	5,4	4,6
Autres placements[2]	1,1	1,5
Global	4,4	3,4

1. Les mesures présentées sont des VaR 99 % basées sur un historique de 1 500 jours. Les niveaux de fin d'année 2011 ont été recalculés afin d'incorporer les améliorations méthodologiques relatives aux courbes de taux d'intérêt développées durant l'année 2012.
2. Le risque de la catégorie Autres placements est présenté en pourcentage de l'actif net de la Caisse. Cette catégorie contient les portefeuilles spécialisés Fonds de couverture, BTAA et Répartition de l'actif.

Risque de marché absolu et actif

Au 31 décembre 2012, le risque de marché du portefeuille global de la Caisse se trouvait à un niveau légèrement plus élevé que celui observé au 31 décembre 2011. Le risque absolu est passé de 30,0 % à la fin de 2011 à 30,6 % à la fin de 2012. Le risque actif est quant à lui passé de 3,4 % à 4,4 % au cours de la même période (voir les tableaux 33, 34 et le graphique 35). Malgré cette légère augmentation, le risque de marché du portefeuille global demeure bien en deçà des niveaux observés entre 2009 et 2010.

Alors que le risque absolu du portefeuille global de la Caisse augmente légèrement, le risque absolu des investissements de chacune des catégories Placements sensibles à l'inflation, Actions et Autres placements diminue. Ce phénomène à contresens s'explique par l'augmentation de l'exposition aux catégories d'actif historiquement plus volatiles. En revanche, dans chacune de ces catégories, les investissements sont moins volatils ou encore plus diversifiés qu'en 2011.

La diminution des risques absolu et actif des placements sensibles à l'inflation provient principalement d'une meilleure diversification du portefeuille Infrastructures à la suite d'une diminution de l'investissement dans Heathrow Airport Holdings (HAH, anciennement BAA) et de l'ajout de nouveaux investissements au portefeuille. La baisse du risque absolu de la catégorie Actions s'explique par une plus grande diversification du portefeuille Actions canadiennes et l'implantation graduelle dans le portefeuille Actions mondiales d'une stratégie privilégiant les titres de qualité présentant une volatilité historique moindre que l'indice du marché. L'implantation de cette stratégie explique également la hausse du risque actif puisque la construction de portefeuille s'effectue de façon plus détachée de la composition de l'indice. Ce phénomène devrait continuer d'être observé en 2013 avec la mise en œuvre des orientations de la Caisse. La baisse des risques absolu et actif de la catégorie Autres placements s'explique principalement par la terminaison de transactions et le rapprochement des échéances des autres titres au sein du portefeuille BTAA.

Risque de crédit

En 2012, la Caisse a continué de réduire son exposition, au sein du portefeuille Obligations, aux investissements cotés sous BBB- ou non cotés, ainsi qu'aux titres de créance émis par des sociétés étrangères. Cette diminution de l'exposition au risque de crédit a été compensée par une augmentation de l'exposition à des titres provinciaux canadiens. Globalement, le risque de crédit s'est maintenu durant l'année.

La Caisse utilise la VaR de crédit pour mesurer et suivre l'évolution de ce risque. Elle réalise également ses propres analyses fondamentales de crédit.

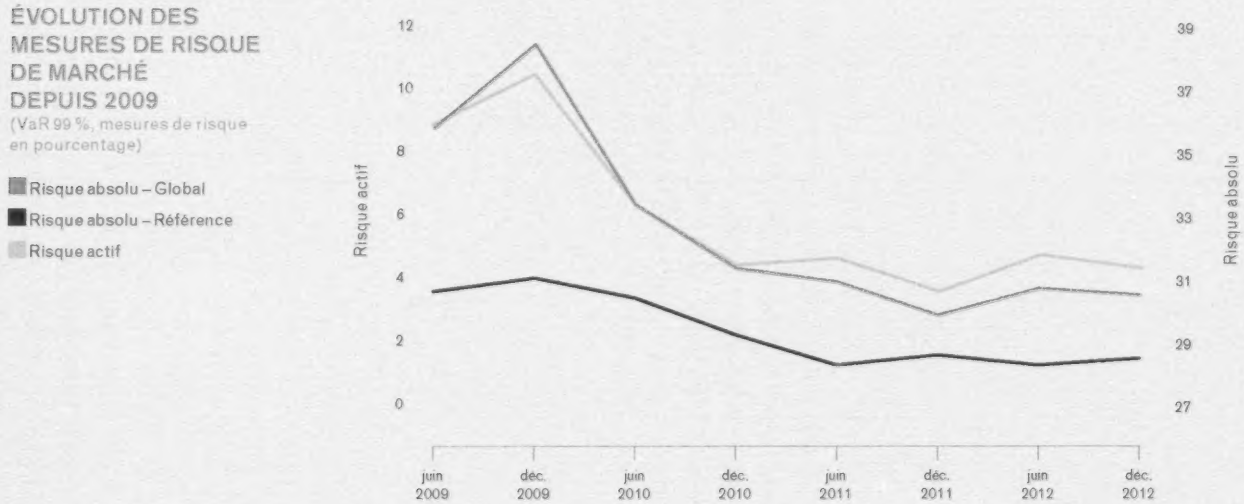
Risque de concentration

La taille de certains investissements importants a été réduite en 2012. Notons principalement la réduction des participations dans Québecor Média et Heathrow Airport Holdings (HAH, anciennement BAA), respectivement des portefeuilles Placements privés et Infrastructures. Ces changements ainsi qu'une plus grande diversification au sein du portefeuille Actions canadiennes ont contribué à la réduction du risque de concentration pendant l'année.

GRAPHIQUE 35

ÉVOLUTION DES MESURES DE RISQUE DE MARCHÉ DEPUIS 2009

(VaR 99 %, mesures de risque en pourcentage)



Gestion des risques

Risque de contrepartie

Au cours de l'année, la qualité de crédit de plusieurs contreparties avec lesquelles la Caisse négocie et effectue des opérations financières a continué à demander une attention particulière. Les incertitudes entourant la situation économique, politique et fiscale en Europe ont justifié la décision de la Caisse de maintenir une faible exposition à ce risque et de suivre activement son évolution.

La Caisse suit quotidiennement une série d'indicateurs financiers de chacune de ses contreparties. La santé financière des contreparties est également révisée périodiquement par une équipe composée de représentants de ses équipes d'investissement spécialisées dans le secteur financier et de son équipe de risques. Tout au long de l'année, la Caisse a géré activement les changements de qualité de crédit de ses contreparties tout en maintenant ce risque à un faible niveau (voir le graphique 36).

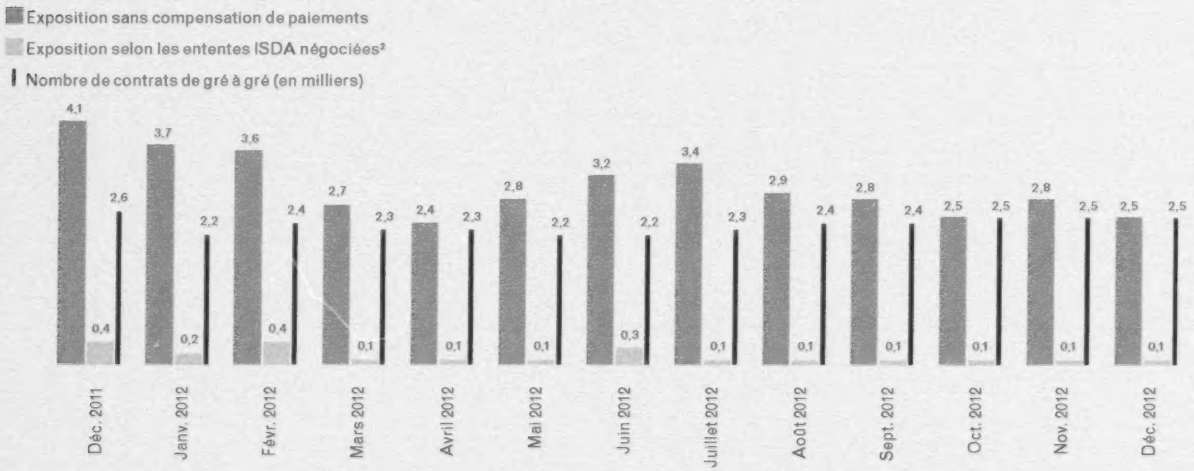
Risque de liquidité

Dans un contexte de marché où l'incertitude et la volatilité sont demeurées élevées, la Caisse et ses filiales immobilières possédaient 41 G$ en liquidités au 31 décembre 2012. Cela permettait à la Caisse de respecter ses engagements potentiels, et ce, même dans le cas d'une correction majeure de marché.

GRAPHIQUE 36

ÉVOLUTION DE L'EXPOSITION AU RISQUE DE CONTREPARTIE[1]

(en milliards de dollars)



1. Ce graphique exclut le risque de contrepartie engendré directement par les filiales immobilières et les protections liées aux BTAA.
2. L'exposition nette selon les ententes ISDA est l'exposition brute moins la compensation des montants à risque et l'échange de sûretés.

AMÉLIORATIONS DES MÉTHODOLOGIES ET OUTILS DE GESTION DES RISQUES

Amélioration des capacités d'analyse quantitative du risque
Les outils de mesure du risque ont un double rôle, étant utiles à des fins de contrôle, mais également comme outils de gestion de portefeuille. En 2012, plusieurs initiatives ont visé à renforcer la capacité de la Direction des risques d'appuyer les équipes d'investissement.

La Caisse s'est dotée de la capacité d'analyser davantage son portefeuille en termes de facteurs de risque. Ce projet est le fruit d'un travail transversal impliquant les équipes d'investissement, l'équipe Déposants et initiatives stratégiques et la Direction des risques. L'approche adoptée est flexible et permet de quantifier les expositions des portefeuilles à un ou plusieurs facteurs de risque investissables, tels que l'indice boursier S&P 500, le taux 10 ans canadien ou le taux de change USD/CAD, ce qui permet d'avoir une vue synthétique et simplifiée du portefeuille et également de calibrer d'éventuelles opérations de couverture du portefeuille.

Elle a également rehaussé sa capacité de suivre ses positions en produits dérivés en développant des instruments de suivi additionnels.

Dans le but d'améliorer la capacité d'analyse du risque, plusieurs changements ont été apportés afin de simplifier et de standardiser les applications de mesure du risque. Ces améliorations ont réduit le risque opérationnel lié à la production des mesures de risque, réduit le temps de production, augmenté la fiabilité des résultats et augmenté la capacité d'analyse du risque. En parallèle, plusieurs initiatives, telles que l'utilisation de nouvelles courbes de taux d'intérêt et la classification géographique visant la qualité des données, ont été réalisées. Ces initiatives ont permis d'améliorer la précision et la fiabilité des mesures de risque ainsi que la capacité d'analyse du risque.

Amélioration de la modélisation du risque de marché des investissements en infrastructures
Afin d'arriver à une estimation plus fidèle du risque de marché des portefeuilles d'actifs négociés de gré à gré, la Caisse a entrepris, en 2012, une révision fondamentale de la méthodologie utilisée pour le portefeuille Infrastructures. Les spécificités de chaque investissement sont maintenant prises en compte dans la modélisation du risque, de manière à rendre la mesure du risque de marché plus précise et pertinente. Le projet se poursuivra en 2013 avec le déploiement de cette approche novatrice à l'ensemble des investissements du portefeuille spécialisé Infrastructures.

Tests de tension
En 2012, les outils de tests de tension ont continué de permettre à l'équipe de risques, en collaboration avec les équipes d'analyse économique et de répartition de l'actif, de modéliser différents scénarios et de quantifier l'impact que ceux-ci auraient sur le portefeuille global de la Caisse. Des analyses détaillées, impliquant divers scénarios et tests de tension, ont été complétées pour plusieurs grands risques financiers pouvant toucher significativement les résultats de la Caisse.

Rehaussement des analyses de crédit
En 2011, la Caisse s'était donné comme principe de disposer d'une expertise perfectionnée afin d'effectuer des analyses encore plus en profondeur et plus détaillées de ses investissements dans les marchés de crédit. Ce principe repose sur les meilleures pratiques de l'industrie, proposées notamment par le *Financial Stability Forum*. En 2012, un nouveau cadre d'analyse de crédit a été mis en place par la Direction des risques, en collaboration avec les gestionnaires des titres de créance en portefeuille. Des cotes de crédit internes découlant d'une analyse rigoureuse de risque de crédit sont établies dans les dossiers les plus importants.

Analyse du risque de liquidité par déposant
La Direction des risques a poursuivi le raffinement de son suivi du risque de liquidité en étendant la capacité d'analyse à chacun des déposants tout en procédant à des bonifications continues à la méthodologie de calcul. Cette capacité d'analyse a permis à la Caisse de répondre à diverses demandes des déposants concernant principalement l'impact sur le risque de liquidité découlant d'un changement de répartition d'actifs.

Gestion des risques

RÉVISIONS DES ENCADREMENTS ET PROCESSUS

Comité Investissement-Risques
En 2012, la Caisse a accentué l'intégration de sa gestion des risques dans ses activités d'investissement par la création d'un comité Investissement-Risques. Les activités de ce comité sont résumées à la page 49. Elles visent notamment à créer une culture de critique constructive pour s'assurer que les dossiers et les stratégies de portefeuilles sont analysés en profondeur.

Processus d'investissement
Au cours de 2012, les processus d'investissement des diverses équipes ont été revus avec l'objectif de rehausser la contribution de l'équipe des risques tout au long de ces processus. Les principales recommandations découlant de ces travaux entraînent notamment une intervention plus en amont de l'équipe des risques, notamment des experts-métiers, et une collaboration plus étroite avec les groupes d'investissement tout au long des processus.

Processus de gestion du risque d'entreprise
Les deux filiales immobilières de la Caisse, Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital, ont mis en place un processus de gestion du risque d'entreprise afin notamment de mieux identifier, analyser et mitiger les risques liés à leurs activités.

Risque géopolitique
Dans le cadre de la mise en œuvre des orientations stratégiques de la Caisse, la Direction des risques a développé une nouvelle méthodologie d'évaluation des risques associés aux pays émergents. Cette méthodologie s'attarde aux risques macroéconomiques, juridiques, de sécurité et d'environnement d'affaires qui sont généralement importants dans ces pays. Conjointement avec les équipes d'investissement, l'équipe des risques a réalisé des analyses approfondies, incluant du travail de terrain en Chine et au Brésil – deux pays prioritaires.

Risques opérationnels
Le comité Risques opérationnels, mis en place l'an dernier, a poursuivi la coordination des efforts de la Caisse afin de contrôler et de réduire ses risques opérationnels. Ainsi, le comité a priorisé les principaux risques identifiés et s'est assuré qu'ils soient analysés et que des mesures d'atténuation soient déployées. Les risques opérationnels de la Caisse ont ainsi été réduits.

Le mandat de l'équipe de gestion des risques opérationnels a été précisé en cours d'année afin de tenir compte des travaux conduits par les autres fonctions de contrôle et de surveillance, et d'assurer ainsi une meilleure coordination des activités. Les travaux méthodologiques amorcés en 2011 ont été poursuivis dans le but d'une meilleure identification des risques. Des travaux spécifiques au risque de réputation ont été effectués et présentés au comité Risques opérationnels.

Encadrements
Un encadrement et une politique d'investissement pour le nouveau portefeuille spécialisé Actions Qualité mondiale ont été établis, couvrant autant la gestion du portefeuille que le processus d'approbation de titres. Ce nouveau portefeuille est géré en fonction du risque absolu plutôt que relatif. Il a nécessité la mise en place d'un nouveau type d'encadrement répondant à ce besoin, ainsi que de nouvelles façons de faire pour la gestion des titres de marchés publics. Chacune des positions est maintenant revue et analysée en profondeur par un comité d'investissement.

Mentionnons également que plusieurs politiques d'investissement ont été revues en 2012, notamment celle du portefeuille Placements privés, dans lequel une stratégie relationnelle a été ajoutée, et celle du portefeuille Fonds de couverture, dont la stratégie d'investissement a été davantage ciblée. La politique d'investissement du portefeuille Infrastructures a été revue en tenant compte de sa croissance soutenue et des conditions de marché.

Dans le cadre du processus d'analyse des nouvelles activités d'investissement, plus d'une trentaine de nouveaux instruments financiers ont été revus. Ces analyses couvraient autant les impacts opérationnels que stratégiques. Ce travail transversal se fait avec la majorité des secteurs de la Caisse.

LE DIALOGUE RENDEMENT-RISQUE

La gestion des risques est indissociable des processus d'investissement et de gestion des portefeuilles. Les équipes d'investissement devant consciemment prendre des risques pour réaliser les rendements attendus, la relation rendement-risque fait partie intégrante de leurs activités. Dans ce contexte, une gestion des risques robuste est indispensable afin de s'assurer que les gestionnaires de la Caisse prennent de bons risques et qu'ils les maîtrisent bien.

La gouvernance en matière de gestion des risques assure la transparence des activités d'investissement de la Caisse. Les sujets faisant l'objet de la reddition de comptes effectuée à chaque rencontre du comité de gestion des risques du conseil d'administration de la Caisse comprennent notamment :

- la révision des placements visés par les politiques d'investissement et la Politique de gestion intégrée des risques (PGIR);
- l'analyse des risques de chaque portefeuille en lien avec le rendement obtenu;
- l'analyse des grandes concentrations et facteurs de risque.

Les rapports rendement-risque, qui figurent au cœur de l'approche de la Caisse, procurent une analyse en profondeur des activités effectuées, des résultats obtenus et de l'évaluation des risques. Les équipes de risques et d'investissement préparent ensemble les rapports rendement-risque. Elles en améliorent la qualité et les simplifient afin d'en faciliter la compréhension par les différents intervenants, dont le comité de gestion des risques. Ces rapports servent au renforcement du dialogue rendement-risque au sein de la Caisse.

Le comité Investissement-Risques, un sous-comité du comité de direction, a pour mandat de :

- revoir la stratégie du portefeuille global de la Caisse en :
  - révisant le scénario macroéconomique mensuellement,
  - approuvant la stratégie globale et les transactions qui en découlent;
- revoir la stratégie par catégorie d'actif en :
  - révisant les plans stratégiques d'investissement de chaque portefeuille spécialisé;
  - analysant les faits saillants d'actualité de marché et leurs répercussions;
  - examinant les flux des occasions d'investissement et en déterminant, au besoin, le lancement de travaux d'analyse sur les transactions à venir;
- approuver les transactions importantes en s'assurant qu'elles s'inscrivent dans la stratégie de la catégorie d'actif et dans celle du portefeuille global de la Caisse.

Ainsi, le comité Investissement-Risques permet, entre autres, d'instaurer le travail d'équipe en amont du processus d'investissement et stimule la critique constructive. Les enjeux cernés par le comité, tels que les grands risques prospectifs ou les concentrations dans des attributs de risque, sont analysés par des équipes transversales composées d'économistes, de gestionnaires de portefeuille et de gestionnaires de risques. Parmi les travaux exécutés, on retrouve les tests de tension élaborés à partir de la vigie des grands risques prospectifs et qui servent à évaluer leurs impacts sur les portefeuilles de la Caisse. Les équipes de risques et d'investissement collaborent également pour assurer le respect des encadrements de risque et des plans d'action sont élaborés en cas d'ajustements requis. Le suivi de ces plans d'action est effectué en collaboration avec les équipes d'investissement.

Ce faisant, tout au long de l'année, le dialogue est maintenu entre les équipes d'investissement et de risques. L'appui de l'équipe des risques aux gestionnaires ainsi que la critique constructive qu'elle apporte font partie des pratiques de la Caisse. La culture de risque de l'organisation s'en trouve ainsi renforcée.

La Direction des risques continue de développer son approche afin d'aller « au-delà de la mesure » en s'assurant d'un sain encadrement des risques, tout en offrant aux gestionnaires de portefeuille des services-conseils rehaussant la qualité des processus d'investissement.

Gestion des risques

LE MODÈLE DE GOUVERNANCE DES RISQUES

Pour assurer une gestion des risques rigoureuse, la Caisse privilégie les trois orientations suivantes :

- Connaissance et critique constructive par :
  - la vigie des grands facteurs de risques;
  - l'analyse en profondeur à la fois des investissements, du portefeuille et des interrelations entre les investissements;
  - des discussions constructives tant au sein des équipes qu'au sein du comité Investissement–Risques sur les stratégies et les occasions;
- Encadrement et discipline par :
  - des politiques qui reflètent la philosophie de gestion des risques,
  - des processus d'investissement et de gestion des risques structurés et partagés;
- Développement de méthodologies d'analyses performantes par :
  - des outils quantitatifs et qualitatifs qui appuient la prise de risque.

La Direction des risques, qui joue un rôle essentiel dans le déploiement de cette approche, a pour raison d'être de :

- assurer un équilibre rendement-risque dans l'exercice de son rôle de deuxième niveau en contrôle du risque;
- procurer des outils de gestion des risques performants;
- fournir un soutien en gestion des risques aux gestionnaires de première ligne;
- promouvoir une saine culture de gestion des risques.

L'équipe a pour vision d'être reconnue comme une référence dans :

- l'analyse des produits d'investissement;
- la connaissance transversale des portefeuilles et des interrelations qui existent entre les investissements;
- la connaissance transversale des fonctions d'affaires de la Caisse en vue de s'assurer qu'une gestion proactive des risques opérationnels est en place.

Politique de gestion intégrée des risques (PGIR)
La Caisse a adopté une approche globale et centralisée pour l'encadrement de la gestion des risques, soit la PGIR.

Révisée régulièrement, cette politique a pour objet de promouvoir une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques. Plus particulièrement, la PGIR définit la gouvernance de la gestion des risques, fixe le niveau de risque jugé acceptable afin de parer aux pertes excessives, lie ce niveau de risque aux objectifs de valeur ajoutée et vise une répartition efficace du risque.

La PGIR constitue la pierre angulaire de l'encadrement des risques. Elle prévoit des mécanismes de reddition de comptes et décrit les différentes facettes de la gestion des risques, notamment :

- les principes directeurs, à savoir le modèle des risques et l'indépendance des équipes de soutien dans la gestion intégrée des risques;
- la structure organisationnelle, le cadre normatif, la gouvernance et le partage des responsabilités;
- les tolérances au risque;
- les limites relatives à l'autorisation des transactions et à l'impartition de la gestion;
- les limites de concentration globales de la Caisse (émetteurs et pays des marchés en émergence);
- l'encadrement relatif aux nouvelles activités d'investissement, à l'impartition de la gestion et à l'utilisation des instruments financiers dérivés;
- la gestion de différents types de risque.

Niveaux de contrôle de la gestion des risques
La gestion des risques relève ultimement du conseil d'administration. Toutefois, les gestionnaires de tous les niveaux sont appelés à l'intégrer à leur processus de prise de décision au quotidien. Tous les employés de la Caisse et ses mandataires doivent l'appliquer dans l'exercice de leurs fonctions.

La gouvernance de la gestion des risques repose sur trois niveaux de contrôle :

Niveau 1 – Les gestionnaires comme premiers responsables de la gestion des risques liés aux activités dont ils ont la responsabilité.

Niveau 2 – Le comité Investissement–Risques, un sous-comité du comité de direction, appuyé par l'équipe de la Direction des risques, et la vice-présidence principale, Conformité et investissement responsable. Le comité Risques opérationnels (CRO), un sous-comité du comité de direction, appuyé par l'équipe de la Direction des risques.

Niveau 3 – Le conseil d'administration et ses comités de vérification et de gestion des risques, ainsi que la Vérification interne.

Afin d'assurer l'objectivité et la rigueur nécessaires, des équipes indépendantes des équipes d'investissement ont la responsabilité d'établir la définition et le contrôle de la PGIR, ainsi que des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés, tout en assurant le suivi de leur application.

Politiques d'investissement et tolérances au risque

Les politiques d'investissement visent l'encadrement du travail des gestionnaires de portefeuille. Pour chaque portefeuille spécialisé, une politique d'investissement établit la philosophie, le type de gestion, l'univers de placement, l'indice de référence, l'objectif de rendement absolu ou de valeur ajoutée et l'encadrement de risque, y compris des limites de concentration et de risque.

Une limite de risque (ou budget de risque) est établie par portefeuille spécialisé et pour le portefeuille global de la Caisse. Ce budget de risque tient compte des objectifs de rendement absolu ou de valeur ajoutée de chaque portefeuille. Pour le portefeuille global, la limite de risque tient compte de l'effet de diversification de l'ensemble des portefeuilles spécialisés.

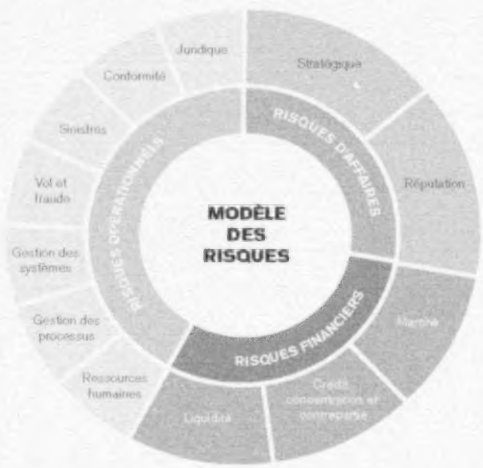
MODÈLE DES RISQUES

À la Caisse, le modèle des risques constitue le fondement de l'identification, de l'évaluation et de la gestion des risques. Il sert à convenir d'un langage commun pour que les divers intervenants puissent communiquer efficacement sur la gestion des risques. Le modèle favorise également une analyse rigoureuse et exhaustive de chaque risque. Ultimement, cette analyse mène à la mise en œuvre de stratégies de placement qui procureront des rendements stables et soutenus, en conformité avec les attentes des déposants.

Ce modèle regroupe les risques inhérents aux métiers de la Caisse en trois grandes catégories : risques d'affaires, risques financiers et risques opérationnels (voir le graphique 37). Chaque catégorie comprend des subdivisions qui permettent de bien cerner tous les risques possibles. Chaque risque requiert une approche de gestion spécifique.

GRAPHIQUE 37

LE MODÈLE DES RISQUES DE LA CAISSE



Gestion des risques

Risques d'affaires

Risque stratégique

Le risque stratégique représente la possibilité qu'un événement lié aux pratiques et aux relations de la Caisse, de ses filiales ou de ses employés, contrevienne à la mission, à la culture et aux valeurs fondamentales de l'institution.

Le risque stratégique est également lié à l'inadéquation des stratégies d'affaires et aux défaillances de la mise en œuvre des orientations stratégiques de la Caisse. En effet, la Caisse sera exposée à un risque stratégique si les ressources ne sont pas allouées en fonction des priorités établies.

La Caisse gère ce risque par l'entremise d'un processus structuré de planification stratégique qui fait appel à tous les secteurs de l'institution. Les orientations stratégiques sont proposées par le comité de direction, approuvées par le conseil d'administration et communiquées à tous les employés. Par la suite, des plans d'affaires annuels sont établis. Les membres du conseil d'administration et du comité de direction reçoivent un sommaire trimestriel des activités de la Caisse.

Risque de réputation

Le risque de réputation représente la possibilité qu'un événement lié aux pratiques ou aux relations de la Caisse, de ses filiales ou de ses employés, nuise à l'image de l'institution ou entraîne une perte de confiance du public et des médias. Ce risque pourrait se répercuter sur la capacité de la Caisse d'atteindre ses objectifs.

Tous les administrateurs, membres de la direction et employés ont la responsabilité d'exercer leurs activités de façon à minimiser le risque de réputation.

La Caisse gère et contrôle ce risque au moyen des codes d'éthique et de déontologie des administrateurs, des dirigeants et des employés, de programmes de formation, de bonnes pratiques en matière de régie interne et de gouvernance, ainsi que d'un ensemble de politiques et procédures, y compris sa politique sur l'investissement responsable. Elle veille également à ce que l'information qu'elle communique à l'interne et à l'externe soit véridique et ait été préalablement validée, tout en cherchant à améliorer la compréhension du public et des médias à l'égard de ses activités. Par ailleurs, la Caisse suit les sujets la concernant et émet des positions publiques lorsque la situation l'exige.

Risques financiers

Risque de marché

Le risque de marché représente le risque de perte financière découlant d'une fluctuation de la valeur des instruments financiers. Cette valeur est influencée par la variation de certains paramètres de marché, notamment les taux d'intérêt, les taux de change, le cours des actions et le prix des produits de base. Le risque provient de la volatilité du prix d'un instrument financier, laquelle découle de la volatilité de ces variables de marché. La Caisse gère l'ensemble des risques de marché de manière intégrée. Les principaux éléments contribuant au risque tels que les secteurs d'activité, les pays et les émetteurs sont pris en compte. La Caisse peut utiliser des instruments financiers dérivés négociés en Bourse ou directement auprès de banques et de courtiers en valeurs mobilières, aux fins de la gestion des risques de marché.

La valeur à risque

Le risque de marché de la Caisse est mesuré au moyen d'une technique statistique dite de la valeur à risque (VaR). Cette technique, utilisée par la plupart des firmes d'investissement et des institutions financières, couvre la totalité des actifs détenus par la Caisse. En effet, la Caisse évalue la VaR pour chaque instrument détenu dans ses portefeuilles spécialisés et agrège l'information pour le portefeuille global. Deux types de risque sont évalués, soit la VaR absolue du portefeuille de référence et du portefeuille global de la Caisse, ainsi que la VaR de la gestion active.

La VaR repose sur une évaluation statistique de la volatilité de la valeur marchande de chacune des positions et de leurs corrélations. À l'aide de données historiques, la VaR estime la perte prévue au cours d'une période selon un niveau de confiance déterminé. Par exemple, en utilisant un niveau de confiance de 99 %, la VaR indique le niveau de perte qui ne devrait être dépassé que dans 1 % des cas.

Un des avantages de la VaR est qu'elle permet d'intégrer le risque d'un vaste éventail d'investissements dans une seule mesure, fournissant par le fait même une mesure globale du risque pour un portefeuille, et même pour un ensemble de portefeuilles.

La Caisse utilise la méthode de la simulation historique pour évaluer la VaR. Cette méthode se fonde principalement sur l'hypothèse que la fluctuation des titres observée dans une période donnée permet d'inférer la fluctuation future des titres. Elle requiert que les séries de données historiques de l'ensemble des facteurs de risque nécessaires à l'évaluation du rendement des instruments soient disponibles. En l'absence de ces données historiques, notamment pour les produits moins liquides comme les placements privés et l'immobilier, des titres substituts et divers modèles mathématiques servent à évaluer la VaR. Un historique de 1 500 jours d'observation des facteurs de risque, telle la fluctuation des taux de change, des taux d'intérêt et des prix des actifs financiers, est utilisé pour évaluer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des actifs.

Les résultats des calculs obtenus en appliquant cette méthodologie ne peuvent permettre d'estimer, sur la base d'un événement spécifique, le montant de la perte qu'un portefeuille subirait si ce tel événement se reproduisait à nouveau.

Cette méthodologie utilisée par la Caisse vise à estimer le risque d'un portefeuille en annualisant la perte quotidienne potentielle de celui-ci, c'est-à-dire en supposant le réinvestissement des sommes perdues tout au long de l'année de manière à maintenir le même niveau de risque. En somme, cette méthodologie fait en sorte de répéter plusieurs fois dans l'année les effets sur le portefeuille des pires événements défavorables observés sur un horizon d'un jour.

Il est inapproprié de faire un lien entre le calcul de la VaR à 99 % utilisée par la Caisse et un événement historique spécifique. Cette méthodologie ne vise pas cet objectif. Elle vise à donner aux gestionnaires de la Caisse les moyens d'évaluer et de gérer dynamiquement le risque des portefeuilles.

La VaR mesure le risque lors de conditions normales de marché. En effet, la perte réalisée peut différer grandement de la VaR lorsque l'interrelation historiquement observée entre les facteurs de risque est perturbée.

La VaR n'étant pas conçue pour être utilisée seule, la Caisse fait appel à des limites et mesures complémentaires. Notamment, les politiques d'investissement définissent des limites de concentration (géographique, sectorielle, par type d'instrument, par émetteur, etc.). Des limites de perte sont également définies.

Risque absolu et risque actif

Une même méthode sert à calculer le risque absolu du portefeuille de référence et celui du portefeuille global de la Caisse.

Le risque absolu du portefeuille de référence est la résultante du risque des indices de référence associés aux catégories d'actif qui composent ce portefeuille à une date donnée. Par exemple, si les déposants choisissent d'augmenter la proportion des obligations et de réduire celle des actions cotées en Bourse dans leur portefeuille de référence respectif, le risque s'en trouverait automatiquement réduit étant donné la volatilité moindre des obligations. Par le fait même, le rendement absolu attendu à long terme s'en trouverait diminué.

Le risque absolu du portefeuille global est la résultante du risque des positions qui composent le portefeuille global de la Caisse à une date donnée.

Le risque actif représente la possibilité que la Caisse dégage un rendement différent de celui du portefeuille de référence en gérant activement le portefeuille. Plus le risque actif est élevé, plus le rendement absolu attendu du portefeuille global pourra se démarquer du rendement du portefeuille de référence (voir le graphique 38, p. 54).

Le risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse, le risque actif et le risque absolu du portefeuille global sont mesurés régulièrement et sont sujets à diverses limites.

Les tests de tension

De plus, la Caisse utilise des tests de tension pour évaluer les pertes d'un portefeuille spécialisé et du portefeuille global de la Caisse dans des circonstances extrêmes. Le test de tension est une mesure du risque complémentaire à la VaR qui permet d'évaluer les répercussions de circonstances exceptionnelles sur les rendements. Ces circonstances ont une faible probabilité de se produire, mais sont susceptibles d'engendrer des pertes considérables. À l'aide de différents types de scénarios extrêmes, le test de tension mesure la perte de valeur d'une position à la suite d'une variation d'un ou plusieurs facteurs de risque souvent interreliés, comme le cours des actions, les taux d'intérêt, les écarts de taux, les taux de change, le prix des produits de base et la volatilité des marchés.

Tout comme la VaR, le test de tension intègre le risque de plusieurs positions dans une seule mesure globale, permettant ainsi l'analyse des pertes pour un portefeuille et pour un ensemble de portefeuilles, selon les scénarios extrêmes retenus.

Gestion des risques

Risque de crédit, de concentration et de contrepartie

Risque de crédit

Le risque de crédit représente la possibilité de subir une perte de valeur marchande dans le cas où un emprunteur, un endosseur, un garant ou une contrepartie ne respecterait pas son obligation de rembourser un prêt ou de remplir tout autre engagement financier, ou encore verrait sa situation financière se dégrader.

L'analyse du risque de crédit comprend la mesure de la probabilité de défaillance et du taux de récupération sur les titres de créance détenus par la Caisse, ainsi que le suivi des changements de qualité de crédit des émetteurs et des groupes d'émetteurs[1] dont les titres sont détenus dans l'ensemble des portefeuilles de la Caisse. Dans sa gestion du risque de crédit, la Caisse fait un suivi fréquent de l'évolution des cotes de crédit des agences de notation et les compare avec les cotes de crédit internes lorsqu'elles sont disponibles. Elle utilise également la VaR de crédit pour ses portefeuilles spécialisés d'obligations, d'obligations à long terme, d'obligations à rendement réel et de dettes immobilières.

La VaR de crédit est une mesure statistique qui intègre l'information sur la qualité de crédit actuelle et potentielle des émetteurs en portefeuille, leurs interrelations et le niveau de perte en cas de défaut. Cette mesure permet ainsi d'évaluer les pertes possibles sur une période selon un niveau de confiance déterminé. La Caisse évalue la VaR de crédit sur une période d'un an pour un niveau de confiance de 99 %.

Risque de concentration

L'analyse du risque de concentration mesure la juste valeur de l'ensemble des produits financiers liés à un même émetteur ou à un groupe d'émetteurs[1] ayant des caractéristiques communes (région, secteur d'activité, cote de crédit).

Des limites de concentration ont été mises en place pour chaque portefeuille spécialisé en tenant compte de la philosophie d'investissement et de la tolérance au risque. De plus, des limites de concentration pour le portefeuille global de la Caisse, par émetteur et pour les pays des marchés en émergence, sont également en place.

Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie correspond au risque de crédit provenant des expositions actuelles et potentielles des opérations sur instruments financiers hors cote de la Caisse.

Les transactions sur instruments financiers dérivés sont effectuées auprès d'institutions financières dont la cote de crédit est établie par des agences de notation reconnues et dont les limites opérationnelles sont fixées par la direction. De plus, la Caisse conclut des accords juridiques basés sur les normes de l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA)[2] permettant de bénéficier de l'effet compensatoire entre les montants à risque et l'échange de sûretés afin de limiter son exposition nette à ce risque de crédit.

1. Un groupe d'émetteurs est un ensemble d'émetteurs contrôlés par une société mère.
2. L'ISDA fait la promotion de pratiques rigoureuses de gestion des risques et émet des avis juridiques sur l'effet compensatoire et l'échange de sûretés.

GRAPHIQUE 38

COMPOSANTES DU RENDEMENT ET DU RISQUE DE LA CAISSE

L'exposition actuelle au risque de contrepartie est mesurée quotidiennement, selon l'accord juridique en vigueur. L'exposition potentielle au risque de contrepartie est mesurée mensuellement.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité représente l'éventualité de ne pas être en mesure de respecter en permanence les engagements liés à ses passifs financiers sans devoir se procurer des fonds à des prix anormalement élevés ou procéder à la vente forcée d'éléments d'actif. Il correspond également au risque qu'il ne soit pas possible de désinvestir rapidement ou d'investir sans exercer un effet marqué et défavorable sur le prix de l'investissement en question.

L'analyse de la conformité aux règles préétablies a lieu chaque mois, en plus du suivi quotidien des liquidités. La Caisse simule divers scénarios afin d'évaluer les effets potentiels de différents événements de marché sur ses liquidités. Les gestionnaires responsables évaluent la liquidité des marchés sur lesquels repose le financement des activités de la Caisse. Ils s'assurent de la présence de la Caisse sur des marchés financiers différents et du maintien des relations avec les agences de notation qui cotent la Caisse ainsi que les bailleurs de fonds.

Risques opérationnels

Le risque opérationnel correspond au risque de pertes résultant d'une inadéquation ou d'une défaillance attribuable à des personnes, à des processus, aux systèmes ou à des événements externes. Le risque opérationnel comprend le risque juridique.

L'identification, l'analyse et l'atténuation des risques opérationnels reposent sur un processus de vigie tant interne (compilation d'incidents, utilisation d'indicateurs) qu'externe, et sur l'évaluation des pratiques et contrôles en place.

Risque de gestion des ressources humaines

Le risque inhérent à la gestion des ressources humaines tient compte d'éléments tels que le recrutement et la rétention (recruter et retenir du personnel compétent, honnête et motivé), la formation (maintenir et développer les compétences des employés) ainsi que l'évaluation du rendement et la rémunération (assurer une rémunération juste, équitable et concurrentielle basée sur la performance).

Risque de gestion des processus

Le risque inhérent à la gestion des processus est associé aux processus de saisie, au règlement et au suivi des opérations ainsi qu'aux erreurs pouvant survenir dans l'exécution des processus en place. En plus des causes internes, ce risque peut découler de la mauvaise qualité des services rendus par les sous-traitants, fournisseurs et partenaires d'affaires.

Risque de gestion des systèmes

La Caisse s'expose à un risque en cas de défaillance de ses infrastructures technologiques ou de ses systèmes informatiques. Cette défaillance peut résulter d'une panne ou d'une autre anomalie pouvant causer des retards ou une interruption de l'activité qui ne serait pas le fait d'un sinistre.

Risque de vol et de fraude

Il s'agit du risque de perte découlant d'actes intentionnels visant à frauder, à détourner des fonds ou à s'approprier des actifs de la Caisse ou de ses déposants.

Risque de sinistre

Le risque de sinistre représente le risque de perte découlant de l'interruption des affaires ou de la perte d'actifs à la suite d'une catastrophe naturelle ou de tout autre sinistre.

Risque de conformité

Le risque de conformité correspond au risque de perte découlant d'un manquement aux obligations réglementaires, aux politiques et aux directives ainsi qu'aux normes et usages professionnels et déontologiques propres aux activités de la Caisse. Il survient en cas de manquement de la Caisse à ses devoirs.

Risque juridique

Le risque juridique est lié aux obligations et aux droits associés aux activités de la Caisse et au cadre législatif dans lequel elles sont réalisées. Des aspects importants du risque juridique sont liés au respect des lois et règlements auxquels la Caisse et ses équipes de gestion sont assujetties. Ils dépendent aussi de l'assurance que les ententes conclues par la Caisse reflètent bien les opérations prévues et contiennent les dispositions appropriées. Le risque juridique fait également référence au risque de litige pouvant toucher la Caisse.

Conformité

FAITS SAILLANTS

01 L'outil de conformité Sentinel a été déployé pour le secteur Placements privés.

02 L'ensemble des employés ont été invités à suivre une formation interactive sur le Code d'éthique et de déontologie.

03 La Caisse a créé un comité permanent responsable de l'élaboration et de la mise en application de sa Politique linguistique.

Les activités de conformité comprennent la surveillance pour assurer le respect des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés, le Code d'éthique et de déontologie, la Politique linguistique et la Politique sur la divulgation de l'information.

POLITIQUES DE PLACEMENT ET POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

Une partie importante des programmes de conformité en place consiste à attester du respect des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés. En 2012, des certificats de conformité à ces politiques ont été transmis aux déposants à deux reprises, soit en date du 30 juin et du 31 décembre. De nouveaux rapports ont été développés pour faciliter le suivi de la conformité à ces politiques.

En 2012, l'outil de conformité Sentinel a été déployé pour le secteur Placements privés, après avoir été implanté dans toutes les activités de placement des marchés liquides et de l'immobilier, au cours des dernières années.

CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

Les responsables de la conformité veillent à ce que les dirigeants et les employés de la Caisse adhèrent au Code d'éthique et de déontologie qui souligne l'importance d'adopter un comportement approprié en tenant compte des pratiques de l'organisation, du respect des individus et des groupes, ainsi que des lois, des politiques et des règlements applicables à la Caisse. Le Code prévoit également un processus de préautorisation des transactions personnelles des employés.

Au début de chaque année, tous les employés doivent remplir des déclarations relatives au respect du Code et à la situation de leur portefeuille personnel. Par ailleurs, ils sont tenus de signaler toute situation où il est raisonnable de croire à un manquement au Code.

Au cours de l'année 2012, l'ensemble des employés ont été invités à suivre une formation interactive sur le Code d'éthique et de déontologie. Un guide d'application du Code leur a également été remis pour faciliter leur compréhension des enjeux éthiques et illustrer, sous forme de questions et réponses, les principes à respecter.

Il est possible de consulter le Code sur le site Web de la Caisse (www.lacaisse.com), sous l'onglet Gouvernance.

ACCÈS À L'INFORMATION

La Caisse traite les demandes d'accès à des documents conformément à la Loi sur l'accès aux documents des organismes publics et sur la protection des renseignements personnels (Loi sur l'accès). Au cours de l'année 2012, la Caisse a traité six demandes d'accès à des documents dans les délais légaux. De ces six demandes, trois ont été acceptées et trois ont été acceptées en partie. Ces demandes ont porté principalement sur des documents relatifs à des investissements, à des coûts liés à une commandite, aux déplacements et aux frais de représentation. Aucune demande n'a fait l'objet d'une demande de révision à la Commission d'accès à l'information.

POLITIQUE LINGUISTIQUE

La Caisse se conforme aux exigences de la Charte de la langue française et à sa Politique linguistique qui établit le français comme langue de travail au quotidien pour tous ses employés. Elle accorde une importance fondamentale à la qualité et à l'utilisation du français dans ses communications orales et écrites. À cet effet, elle met à la disposition de ses employés des outils utiles à la bonne utilisation du français et divers ouvrages de référence, dont un lexique qu'elle a développé sur la terminologie propre à ses activités. Au cours de 2012, une vingtaine de capsules linguistiques ont été publiées dans le journal interne des employés concernant des expressions et locutions à privilégier. Par ces capsules, la Caisse invite également les employés à utiliser les outils et ouvrages de référence disponibles sur le site de l'Office québécois de la langue française. Par ailleurs, elle a lancé un nouveau bulletin électronique, « La pause linguistique », qui comporte notamment des sections sur le bon mot à utiliser, des exercices pour parfaire les connaissances linguistiques et des trucs et astuces.

À la suite de l'adoption d'une nouvelle politique gouvernementale relative à l'emploi et à la qualité de la langue française dans l'administration publique, la Caisse a revu sa Politique linguistique pour l'arrimer avec la politique gouvernementale. Cette politique a été soumise à l'Office québécois de la langue française pour approbation.

Finalement, au début de 2012, la Caisse a créé un comité permanent, formé de personnes clés émanant de divers secteurs de l'organisation, pour élaborer et mettre en œuvre sa Politique linguistique. Au cours de l'année, les travaux du comité ont porté, entre autres, sur les modifications à la Politique et sur une campagne de sensibilisation à son sujet.

GESTION DES PLAINTES

La Caisse a désigné la vice-présidente principale, Conformité et investissement responsable, madame Ginette Depelteau, pour recevoir et analyser les plaintes et y accorder toute l'attention requise. Toute plainte peut être transmise à son attention par téléphone (514 847-5901), par télécopieur (514 281-9334) ou par courriel à gestiondesplaintes@lacaisse.com.

Contribution au développement économique du Québec

BÂTIR DES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES FORTES

CHERCHER ET SAISIR LES MEILLEURES OCCASIONS D'AFFAIRES ET D'INVESTISSEMENTS

SERVIR DE PONT ENTRE LES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES ET LES MARCHÉS MONDIAUX

RENFORCER LA RELÈVE ENTREPRENEURIALE ET FINANCIÈRE

La Caisse : un engagement ferme envers les entreprises québécoises et le Québec

Un investisseur de premier plan au Québec
La Caisse fournit du financement et de l'accompagnement aux entreprises québécoises prometteuses, à tous les stades de leur développement. Ces entreprises bénéficient de l'offre distinctive de la Caisse : du financement complété par un accès à ses réseaux d'affaires au Québec et à l'international, l'accompagnement de spécialistes en finance et en gestion, ainsi que des occasions de maillage avec des professionnels et des administrateurs reconnus dans leurs domaines.

Au cours des dernières années, la Caisse a multiplié ses initiatives dans toutes les régions du Québec en ciblant trois champs d'action :

- Chercher et saisir les meilleures occasions d'affaires et d'investissements
- Servir de pont entre les entreprises québécoises et les marchés mondiaux
- Renforcer la relève entrepreneuriale et financière

De cette façon, la Caisse vise à générer du rendement pour ses déposants et à contribuer à l'essor des entreprises et de l'économie du Québec. Ces deux volets de sa mission vont de pair et lui permettent de servir au mieux les intérêts de ses clients, de ses entreprises partenaires et du Québec.

Des résultats significatifs pour le Québec
En 2012, la Caisse a poursuivi son travail pour renforcer sa présence et jouer son rôle de chef de file au Québec. Pour l'année, ses nouveaux engagements et investissements s'élèvent à 2,9 G$ et son actif total atteint 47,1 G$.

Depuis 2009, les nouveaux investissements et engagements de la Caisse au Québec s'élèvent à 8,3 G$, et, à l'heure actuelle, 540 entreprises québécoises bénéficient de son appui.

Le plan d'action de la Caisse est fondé sur les grands principes de son énoncé sur la contribution au développement économique du Québec (p. 74).

QUATRE AVANTAGES COMPARATIFS AU SERVICE DES ENTREPRISES LES PLUS PROMETTEUSES

La Caisse s'appuie sur ses forces distinctives pour investir dans le marché qu'elle connaît le mieux – le Québec – et appuyer du même coup la croissance des entreprises à tous les stades de leur développement.

- CONNAISSANCE APPROFONDIE DU QUÉBEC
- RÔLE D'INVESTISSEUR À LONG TERME
- MASSE CRITIQUE
- ENVERGURE INTERNATIONALE

La Caisse au Québec en 2012 : des actions concrètes pour la croissance des entreprises

47,1 G$
ACTIF TOTAL AU QUÉBEC

5,9 G$
AUGMENTATION DE L'ACTIF TOTAL AU QUÉBEC

27,6 G$
ACTIF TOTAL DANS LE SECTEUR PRIVÉ QUÉBÉCOIS

2,9 G$
NOUVEAUX INVESTISSEMENTS ET ENGAGEMENTS AUPRÈS D'ENTREPRISES QUÉBÉCOISES EN 2012, POUR UN TOTAL DE

8,3 G$
DEPUIS 2009

540
PARTENAIRE DE PLUS DE 540 ENTREPRISES QUÉBÉCOISES

440
IMMEUBLES AU QUÉBEC

- PLUS DE 40 PROPRIÉTÉS DE PREMIÈRE QUALITÉ
- PRÈS DE 400 FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES

Réalisations de la Caisse au Québec

Chercher et saisir les meilleures occasions d'affaires et d'investissements

RÉALISER DES INVESTISSEMENTS DANS LES DOMAINES QUE NOUS CONNAISSONS BIEN

En 2012, la Caisse a réalisé plusieurs investissements au Québec. À la fin de l'année, son actif total s'élevait à 47,1 G$, en hausse de 5,9 G$ par rapport à la fin de l'exercice précédent (voir le tableau 39).

Une hausse marquée dans le secteur privé

La majeure partie de cette hausse a été réalisée dans le secteur privé, soit une augmentation de 5,1 G$. Cette hausse démontre l'engagement de la Caisse envers les entreprises québécoises, qui sont le moteur de la croissance économique et de la création d'emplois au Québec.

Pour faciliter la compréhension de la nature des placements de la Caisse au Québec, le tableau 39 présente l'actif total par type de placement, soit les obligations, les placements du groupe Immobilier, les titres sur les marchés boursiers et les placements du groupe Placements privés (incluant les infrastructures). En 2012, l'actif total a augmenté dans chacune de ces catégories.

TABLEAU 39

ACTIF TOTAL DE LA CAISSE AU QUÉBEC PAR TYPE DE PLACEMENT

(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2012	2011
Obligations	27,7	25,7
Groupe Immobilier	9,0	7,6
Marchés boursiers	4,7	3,3
Groupe Placements privés	5,7	4,6
Total	47,1	41,2
Secteur privé	27,6	22,5
Secteur public	19,5	18,7
Total	47,1	41,2

Réalisations de la Caisse
au Québec

OBLIGATIONS

UN RÔLE CLÉ DANS LE FINANCEMENT PRIVÉ ET PUBLIC

L'actif total de la Caisse au Québec en titres obligataires du secteur public et du secteur privé s'élevait à 27,7 G$ au 31 décembre 2012, en hausse de 2,0 G$ par rapport à l'année précédente (voir le tableau 40).

La Caisse joue un rôle actif dans le financement des entreprises du secteur privé en accordant des prêts ou en achetant des obligations. Pour plusieurs entreprises québécoises, la Caisse est un partenaire de longue date qui a participé au financement de leurs divers projets de croissance.

Au 31 décembre 2012, son actif total dans le secteur privé s'élevait à 8,2 G$, une augmentation de 1,2 G$ par rapport à l'année précédente.

La Caisse joue également un rôle clé dans le financement des organismes publics au Québec, apportant de la liquidité à ce marché structurant. Au 31 décembre 2012, en plus des obligations du gouvernement du Québec, la Caisse détenait 9 G$ d'obligations québécoises du secteur public.

TABLEAU 40

ACTIF AU QUÉBEC – OBLIGATIONS

(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2012	2011
Secteur public québécois		
Gouvernement du Québec	10,5	9,7
Hydro-Québec	5,6	5,6
Autres sociétés d'État	2,3	2,1
Municipalités et sociétés paragouvernementales	1,1	1,3
Sous-total	19,5	18,7
Secteur privé : titres de sociétés	8,2	7,0
Total	27,7	25,7

CAE

Participation de 50 M$ dans un financement privé total d'environ 350 M$ dans ce chef de file mondial en modélisation, simulation et formation pour les secteurs de l'aviation civile et de la défense. L'appui de la Caisse a permis à CAE de continuer à diversifier son offre de produits et services afin d'accroître son rayonnement et sa compétitivité sur les marchés mondiaux.

IMMOBILIER

UN PARC D'IMMEUBLES DE PREMIÈRE QUALITÉ

La Caisse est solidement implantée dans l'immobilier par l'entremise de ses filiales Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital. Elle investit dans ce secteur depuis 1967 et est devenue l'un des plus importants investisseurs immobiliers au Québec, avec un actif total qui s'élevait à 9,0 G$ au 31 décembre 2012 (voir le tableau 41).

Elle détient aujourd'hui un portefeuille d'immeubles de grande qualité qui symbolisent l'essor économique du Québec, comme la Place Ville Marie, et la richesse du patrimoine architectural de la province, comme le Château Frontenac et l'édifice Price à Québec. À la fin de l'année, la Caisse possédait plus de 40 immeubles au Québec dont 24 centres commerciaux et 12 immeubles de bureaux, pour une valeur de 5,9 G$. La Caisse détient ainsi des immeubles d'un bout à l'autre du Québec avec 700 M$ d'actifs en région. De plus, en 2012, de nouveaux placements immobiliers ont été autorisés pour un montant total de plus de 500 M$.

Dans le cadre de ses opérations, Ivanhoé Cambridge contribue à maintenir un bassin d'expertise de haut niveau au Québec dans toutes les disciplines de l'immobilier, incluant la gestion d'actifs, le développement, la location d'immeubles et l'exploitation.

Un prêteur actif au Québec
Par l'intermédiaire d'Otéra Capital, la Caisse est l'un des plus importants prêteurs hypothécaires au Québec avec des financements dans près de 400 propriétés immobilières pour une valeur de 3,1 G$. En 2012, elle a financé près de 1 G$ en prêts hypothécaires commerciaux au Québec.

Le tableau 42 présente les dix principaux placements du groupe Immobilier au Québec.

TABLEAU 42

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – GROUPE IMMOBILIER
(au 31 décembre 2012)

700 De La Gauchetière, Montréal
Centre CDP Capital, Montréal
Centre Eaton de Montréal, Montréal
Fairview Pointe-Claire, Pointe-Claire
Galeries d'Anjou, Montréal
Laurier Québec, Québec
Le 1000 De La Gauchetière, Montréal
Place Ste-Foy, Québec
Place Ville Marie, Montréal
Rockland, Mont-Royal

PLACE STE-FOY ET GALERIES RIVE-NORD
Ivanhoé Cambridge a investi 225 M$ pour racheter la participation de son partenaire et devenir propriétaire unique dans deux centres commerciaux : Place Ste-Foy à Québec et Galeries Rive-Nord à Repentigny.

GALERIES D'ANJOU
Ivanhoé Cambridge a investi 86 M$ avec son partenaire Cadillac Fairview afin de réaliser un vaste projet d'agrandissement et de rénovation des Galeries d'Anjou qui comprendra notamment un magasin Simons de 100 000 pieds carrés.

NOUVEL IMMEUBLE DE BUREAUX À LAVAL
Ivanhoé Cambridge a investi 30 M$ pour la construction d'un immeuble de bureaux de six étages sur le site de Centropolis, au cœur du centre-ville de Laval. Le 3055 Saint-Martin Ouest est l'un des plus importants projets de construction des cinq dernières années.

TABLEAU 41

ACTIF ET ENGAGEMENTS DU GROUPE IMMOBILIER AU QUÉBEC
(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2012			2011		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Commerces de détail	3 871	51	3 922	3 280	89	3 369
Bureaux	3 603	245	3 848	3 254	129	3 383
Autres	1 533	181	1 714	1 021	127	1 148
Total	9 007	477	9 484	7 555	345	7 900

Réalisations de la Caisse
au Québec

MARCHÉS BOURSIERS

FACILITER LA CROISSANCE DES SOCIÉTÉS QUÉBÉCOISES COTÉES EN BOURSE

Au 31 décembre 2012, l'actif du portefeuille spécialisé Actions canadiennes dans les entreprises québécoises s'élevait à 4,7 G$, représentant une augmentation de près de 1,4 G$ par rapport à 2011 et de 2,6 G$ depuis la fin de 2009.

Cette augmentation reflète la volonté de la Caisse de miser sur l'avantage comparatif important que lui procurent sa proximité et ses relations étroites avec les entreprises d'ici, ce qui se traduit par une connaissance approfondie du marché québécois. Le tableau 43 présente les dix principales positions au Québec.

Depuis mars 2011, l'indice de référence du portefeuille spécialisé Actions canadiennes comprend l'indice boursier Morningstar Québec Banque Nationale consacré exclusivement aux entreprises québécoises. En 2012, la pondération des titres québécois dans ce portefeuille a augmenté de 2,3 % pour atteindre 23,3 % à la fin de l'année. À titre de comparaison, les sociétés québécoises représentent 12,7 % de l'indice S&P/TSX. Cette surpondération témoigne de la connaissance approfondie de la Caisse du marché québécois et de sa confiance envers les entreprises québécoises.

La Caisse veut aussi continuer de faciliter la croissance des entreprises québécoises de petite capitalisation cotées en Bourse. C'est pourquoi, en 2012, elle a augmenté de 150 M$ l'enveloppe Petite capitalisation Québec créée en 2011. En effet, l'accès aux capitaux des marchés publics est souvent un ingrédient clé de croissance pour ces entreprises.

TABLEAU 43

DIX PRINCIPALES POSITIONS AU QUÉBEC – MARCHÉS BOURSIERS
(au 31 décembre 2012)

Banque Nationale du Canada
Bombardier
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
Dollarama
Groupe CGI
Groupe SNC-Lavalin
Les Vêtements de Sport Gildan
Power Corporation du Canada
Rona
Saputo

PETITE CAPITALISATION

UN NOUVEL APPUI DE 150 M$ POUR RENFORCER LES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES DE PETITE CAPITALISATION

Depuis 2011, les équipes d'investissement de la Caisse disposent d'une enveloppe pour investir dans des sociétés québécoises de petite capitalisation inscrites en Bourse. Au printemps 2012, la Caisse a fait passer cette enveloppe de 50 M$ à 200 M$. De cette façon, elle veut continuer à soutenir l'essor d'entreprises performantes et prometteuses qui deviendront de grandes entreprises québécoises de calibre mondial.

SENSIO

Avec un investissement de 1,8 M$, la Caisse a soutenu cette entreprise québécoise dans le cadre de la phase de commercialisation de ses technologies pour le traitement de l'image stéréoscopique. SENSIO vend ses technologies sous licences en s'assurant de fournir du contenu de qualité pour les appuyer.

MOYENNES ET GRANDES ENTREPRISES

DES APPUIS CONCRETS AUX MOYENNES ET GRANDES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES

CAMOPLAST SOLIDEAL
Hausse de la participation de 23,8 % à 28,3 % dans ce chef de file mondial de la conception, la production et la distribution de pneus, de chenilles de caoutchouc et de systèmes de traction s'adressant au marché des véhicules hors route. La Caisse a ainsi réaffirmé son soutien à Camoplast Solideal.

CGI
Investissement de 1 G$ dans ce chef de file mondial en technologies de l'information, au moment où il faisait l'acquisition de la société britannique Logica PLC. Après plus de 70 acquisitions réussies, cette transaction a plus que doublé la taille de CGI et a fait de l'entreprise le cinquième plus grand acteur de l'industrie à l'échelle mondiale.

CORPORATION DE DÉVELOPPEMENT ENVIRO-VIRIDIS
Un appui de 12,5 M$ à Enviro-Viridis, une entreprise de la grande région de Montréal spécialisée en gestion des matières résiduelles et du recyclage. Cet investissement permettra à l'entreprise de poursuivre sa croissance, notamment au moyen d'acquisitions dans son secteur d'activité.

INNERGEX ÉNERGIE RENOUVELABLE INC.
Acquisition d'un bloc d'actions d'une valeur de près de 100 M$ dans ce chef de file de l'industrie de l'énergie renouvelable au Canada. Cet investissement est venu appuyer l'entreprise au moment de l'acquisition d'une centrale électrique au Québec, à hauteur de 70 %, et d'un projet éolien situé en Colombie-Britannique. La Caisse est un partenaire de longue date d'Innergex, ses premiers investissements remontant à 1995.

MAETTA SCIENCES
Participation de 3,25 M$ dans un investissement de 6,5 M$ réalisé avec le Fonds de solidarité FTQ. La Caisse est partenaire depuis 2006 de Maetta Sciences, une société spécialisée dans la fabrication d'implants et d'instruments médicaux, ainsi que de pièces destinées à l'industrie aérospatiale.

FINLOC 2000
Prêt de 5 M$ accordé à cette entreprise qui évolue dans l'industrie des services financiers aux entreprises, plus particulièrement dans le marché du financement d'équipements roulants. Cet investissement permettra à Finloc 2000 d'offrir son expertise à un plus grand nombre d'entrepreneurs indépendants et de contribuer ainsi à l'essor du secteur manufacturier québécois.

GROUPE MOREAU
Prêt de 5,4 M$ accordé à cette entreprise d'Abitibi bien implantée dans son secteur et qui a développé une expertise de pointe dans les ressources naturelles. Grâce à cet appui de la Caisse, Groupe Moreau pourra accroître le rayonnement de son expertise partout au Québec, dans le reste du Canada et, ultimement, à l'international.

SSQ, SOCIÉTÉ D'ASSURANCE-VIE INC.
Investissement de 20 M$ dans SSQ, Société d'assurance-vie inc. qui s'ajoute au prêt de 30 M$ déjà accordé par la Caisse pour un total de 50 M$. Cet investissement permettra à ce chef de file en assurances et services financiers au Québec de poursuivre sa croissance et de concrétiser ses priorités stratégiques.

Réalisations de la Caisse
au Québec

PLACEMENTS PRIVÉS

DU FINANCEMENT COMBINÉ À UNE EXPERTISE ÉTENDUE

La Caisse investit sous forme de placements privés, directement ou par l'entremise de fonds, dans plus de 460 sociétés québécoises. Ces placements négociés de gré à gré avec des entreprises principalement à capital fermé sont réalisés dans une perspective à long terme et permettent à la Caisse d'obtenir des rendements attrayants. La Caisse est reconnue pour sa grande expertise dans ce domaine, acquise depuis une trentaine d'années, ainsi que pour la valeur ajoutée qu'elle apporte à la croissance des entreprises en portefeuille, notamment en mettant à la disposition de celles-ci son vaste réseau d'administrateurs, d'opérateurs et d'entrepreneurs, au Québec et à l'international.

En 2012, la Caisse a autorisé 16 nouveaux placements privés pour un total de 1,3 G$. Parmi les entreprises québécoises qui en ont bénéficié, on trouve Finloc 2000, Camoplast Solideal et Enviro-Viridis.

Les actifs de la Caisse en placements privés au Québec s'élevaient à 5,7 G$ au 31 décembre 2012, bien que la participation dans Québecor Média a été réduite. Il s'agit d'une augmentation de 1,1 G$ par rapport à 2011 (voir le tableau 44). La qualité des entreprises en portefeuille combinée aux nouveaux investissements réalisés en cours d'année expliquent cette augmentation. La Caisse entend poursuivre son appui aux entreprises performantes du Québec, tant par son apport financier que par le partage de son expertise. Le tableau 45 présente les dix principaux placements privés au Québec.

TABLEAU 45

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS

(au 31 décembre 2012)

Banque Laurentienne du Canada
Camoplast Solideal
GENIVAR
Groupe CGI
Industrielle Alliance, Assurance et services financiers
J.A. Bombardier (J.A.B.) (BPR)
Noverco (Gaz Métro)
Québecor
Québecor Média
TAD Canco (Kruger)

TABLEAU 44

ACTIF ET ENGAGEMENTS DU GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2012			2011		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Capital de risque	91	293	384	107	309	416
Petites et moyennes entreprises	596	168	764	512	240	752
Grandes entreprises	4 988	106	5 094	3 970	281	4 251
Total	5 675	567	6 242	4 589	830	5 419

DÉVELOPPER LES PME GRÂCE À NOS PARTENARIATS

Les PME prometteuses sont présentes partout au Québec et évoluent dans tous les secteurs d'activité. En plus de leur offrir son expertise et son soutien financier, la Caisse appuie leur croissance en développant des partenariats et en participant à la création de fonds d'investissement avec d'autres acteurs clés au Québec.

MOUVEMENT DESJARDINS : PARTICIPER AU DYNAMISME DES RÉGIONS

En 2010, la Caisse a conclu un partenariat avec le Mouvement Desjardins, une institution financière très intégrée au tissu social et économique du Québec. Cette entente vise à appuyer le développement et la croissance de PME du Québec. Le premier volet, le Fonds Capital Croissance PME, a pour objectif de fournir du financement aux petites entreprises et est assorti d'un fonds de 200 M$. Le deuxième volet prévoit un montant de 400 M$ destiné au financement des moyennes entreprises performantes qui offrent de bonnes perspectives de croissance et de rentabiltié.

TERALYS : CONTRIBUER À LA VITALITÉ DU CAPITAL DE RISQUE

En 2009, la Caisse a participé à la création du Fonds Teralys Capital avec un engagement de 250 M$. Ce fonds a pour mandat de développer et soutenir des fonds de capital de risque et ainsi développer des entreprises technologiques fortes au Québec. En 2012, il a été très actif en autorisant pour 220 M$ de fonds de capital de risque. Teralys est actuellement le plus important fonds de fonds au Canada.

Rôle de catalyseur de la Caisse

La Caisse participe également au dynamisme du secteur du capital de risque comme partenaire majeur dans 12 fonds d'investissement pour un engagement global de 230 M$. À la fin de 2012, ces fonds avaient autorisé des engagements au Québec pour un total de 375 M$. Cette contribution de la Caisse a amené d'autres investisseurs à s'engager eux-mêmes pour un montant total de plus de 1 G$, ce qui représente un effet d'entraînement d'environ cinq fois l'engagement initial de la Caisse. Cela démontre le rôle de catalyseur que la Caisse joue au sein de l'industrie du capital de risque.

FONDS MANUFACTURIER QUÉBÉCOIS : APPUYER LES ENTREPRISES MANUFACTURIÈRES

En 2006, la Caisse a créé le Fonds Manufacturier Québécois (FMQ) grâce à un investissement de 100 M$. Ce fonds contribue à la croissance du secteur manufacturier au Québec en investissant dans des entreprises dont les revenus annuels se situent entre 20 et 100 M$.

Grâce aux investissements et à l'appui opérationnel apportés par le FMQ, les entreprises sont en mesure de se positionner avantageusement et de demeurer concurrentielles sur la scène mondiale. En 2012, le FMQ a poursuivi sa mission en accompagnant plusieurs entreprises dans l'élaboration de leurs orientations stratégiques, le développement de plans d'action et la réalisation de solutions d'optimisation.

FONDS MINIER SODÉMEX : INVESTIR DANS UN SECTEUR PORTEUR

Depuis 1997, la Caisse détient la totalité du fonds Sodémex, un fonds qui regroupe des entreprises minières québécoises de petite capitalisation dans la phase d'exploration. Ce fonds représente quelque 50 M$ d'investissements et détient une participation dans plus de 60 sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 500 M$.

UNE ENTENTE FRUCTUEUSE POUR LES PME

Depuis 2010, plus de 130 entreprises québécoises ont bénéficié d'un appui financier global de 308 M$. Pour l'année 2012, la Caisse et le Mouvement Desjardins ont investi 55 M$ dans plus de 60 PME réparties dans toutes les régions du Québec.

Réalisations de la Caisse
au Québec

Servir de pont entre les entreprises québécoises et les marchés mondiaux

INVESTIR DANS LA CROISSANCE INTERNATIONALE DES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES

Pour la Caisse, la croissance économique et la création de richesse au Québec reposent en bonne partie sur la capacité des entreprises québécoises à se tailler une place sur les marchés mondiaux et à accroître leurs exportations. Aujourd'hui, la concurrence comme les occasions d'affaires, viennent de tous les coins de la planète.

Le Québec a la capacité de relever ce défi et la Caisse peut jouer un rôle important pour y contribuer : celui de pont pour les entreprises québécoises qui ont la capacité de conquérir les marchés mondiaux.

La Caisse met son envergure internationale, ses investissements sur les marchés mondiaux, ses réseaux d'affaires à l'étranger, de même que son expertise acquise dans les nouveaux marchés à la disposition des entreprises québécoises prometteuses. Son objectif : appuyer leurs projets de croissance afin qu'elles deviennent des championnes sur la scène internationale, au bénéfice de tout le Québec.

Cette vision du pont vers l'international se concrétise au moyen d'investissements, mais également par l'organisation d'occasions de maillage visant d'éventuels partenariats ou par la mise en place d'activités d'échanges sur les bonnes pratiques liées aux défis de la mondialisation.

DES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES CONCURRENTIELLES SUR LES MARCHÉS MONDIAUX

CGI

La Caisse a participé pour 1 G$ au projet d'expansion de CGI à l'international, dans le cadre de sa plus importante acquisition de son histoire, soit la société britannique Logica PLC. CGI se positionne maintenant comme le cinquième plus grand acteur de l'industrie à l'échelle mondiale.

GENIVAR

En août 2012, GENIVAR a fait l'acquisition de la société britannique WSP Group, ce qui lui a permis de se positionner comme l'une des plus grandes firmes de services-conseils d'ingénierie au monde. La Caisse a appuyé l'entreprise avec un investissement de 98,5 M$ dans le contexte de cette transaction majeure sur la scène internationale.

NOVATECH

La Caisse a investi près de 17 M$ dans Novatech, une entreprise spécialisée dans la fabrication de panneaux de portes d'entrée en acier, de fenêtres de portes et de portes patios. Présente sur les marchés mondiaux, l'entreprise cherchait une façon de pénétrer le marché asiatique. La Caisse a appuyé Novatech dans sa démarche en organisant une rencontre avec un spécialiste des pratiques d'affaires dans ce marché.

DES INITIATIVES AXÉES SUR LE SUCCÈS DES PME QUÉBÉCOISES À L'ÉTRANGER

La Caisse croit que la présence des PME sur les marchés mondiaux se traduit par des retombées concrètes pour la croissance des régions. C'est pourquoi, elle joint ses efforts à d'autres acteurs économiques pour réaliser des initiatives sur mesure destinées aux entreprises qui démarrent des projets d'expansion à l'international.

PASSEPORT PME

La Caisse est l'un des partenaires de Passeport PME, un programme de formation et d'accompagnement lancé en 2012 par la Chambre de commerce du Montréal métropolitain et Québec International. Ce programme est offert aux entreprises démontrant de l'ambition et un fort potentiel pour développer leurs activités à l'international. Chaque année, 20 entreprises sélectionnées parmi les candidatures reçues bénéficieront d'une gamme complète de services et d'activités leur permettant d'accélérer leur développement d'affaires à l'étranger. En plus de participer au financement de ce programme, la Caisse met son expertise opérationnelle et son réseau d'affaires à la disposition des entreprises lauréates.

HSBC

La Caisse et la Banque HSBC Canada ont uni leurs forces afin d'appuyer des projets d'investissement prometteurs, ici et à l'international. En 2012, grâce à ce partenariat, les entreprises québécoises Groupe Moreau et Bariatrix Nutrition inc. ont bénéficié d'une offre de financement taillée sur mesure afin de leur permettre de poursuivre leur croissance et ainsi renforcer leur positionnement dans leurs secteurs d'activité respectifs.

EXPORTONS LE QUÉBEC – LES PME À LA CONQUÊTE DU MONDE

La Caisse appuie l'initiative « Exportons le Québec – Les PME à la conquête du monde » mise sur pied par le World Trade Centre de Montréal. Ce programme met l'accent sur les marchés les plus prometteurs pour le développement des entreprises québécoises à l'international. Pour chacun des marchés identifiés, une série d'activités est proposée aux PME en fonction des différents stades de leur développement international : séminaires et conférences, accueils d'acheteurs, missions commerciales et ateliers de formation.

Réalisations de la Caisse
au Québec

Renforcer la relève entrepreneuriale et financière

STIMULER L'ENTREPRENEURIAT ET LA RELÈVE EN ENTREPRISE

Pour la Caisse, la relève entrepreneuriale est vitale au développement économique du Québec. C'est pourquoi elle participe aux initiatives visant la formation des entrepreneurs de demain et qu'elle s'associe aux organismes et regroupements qui font la promotion de l'entrepreneuriat et accompagnent les chefs d'entreprise dans la réalisation de leurs projets.

Prêt à entreprendre :
soutenir les nouveaux entrepreneurs
Avec d'autres partenaires, dont le Mouvement Desjardins, le ministère des Finances et de l'Économie du Québec (MFE), la Fédération des chambres de commerce du Québec (FCCQ), la Fondation de l'entrepreneurship (FDE) et son Réseau M – Mentorat pour les entrepreneurs et Québecor, la Caisse a mis sur pied un programme de soutien aux nouveaux entrepreneurs : Prêt à entreprendre. Cette initiative vise à appuyer les entrepreneurs les plus prometteurs de toutes les régions du Québec afin de leur donner les meilleures chances de réussir, grâce à un appui financier et à un apport soutenu de mentorat et d'expertise technique. Depuis juin 2012, 21 entrepreneurs ont été choisis pour bénéficier du programme.

Fondation de l'entrepreneurship :
Indice entrepreneurial québécois
Depuis 2009, la Caisse appuie la Fondation de l'entrepreneurship dans la réalisation de l'Indice entrepreneurial québécois (IEQ), un important sondage sur les entrepreneurs québécois réalisé avec la collaboration de Léger Marketing. L'édition 2012 de l'étude met en lumière l'évolution positive du dynamisme entrepreneurial québécois.

École d'Entrepreneurship de Beauce
La Caisse est un partenaire de la première heure de l'École d'Entrepreneurship de Beauce (EEB), une institution dédiée à l'entraînement de la relève entrepreneuriale. Son appui prend notamment la forme d'un programme de bourses comprenant une bourse « Région éloignée de la Beauce » et une bourse « Création d'entreprise ». Depuis le début de ce programme, à l'automne 2010, la Caisse a remis dix bourses pour un montant total de 105 000$, permettant aux étudiants sélectionnés de défrayer une partie des frais d'inscription à l'EEB et de pouvoir bénéficier ainsi de ce programme de formation pour entrepreneurs.

Groupement des chefs d'entreprise du Québec
La Caisse appuie le Groupement des chefs d'entreprise du Québec, une organisation visant à accompagner les chefs d'entreprise québécois à toutes les étapes de croissance de leur entreprise grâce à des formations, des rencontres et des ateliers thématiques. Le Groupement des chefs d'entreprise du Québec est un réseau d'entraide unique, qui s'occupe d'abord du chef propriétaire d'entreprise afin de lui permettre de progresser personnellement et de mieux réussir. En collaboration avec la Banque de développement du Canada, la Banque Nationale et la Banque Royale, la Caisse a participé au développement de l'outil Prospérité, une initiative visant à accompagner les chefs propriétaires d'entreprise et leurs successeurs provenant de toutes les régions, dans leur progression.

Collège des administrateurs de sociétés
La Caisse soutient le Collège des administrateurs de sociétés rattaché à l'Université Laval. Le Collège conçoit des programmes de formation continue pour les administrateurs, hauts dirigeants et chefs d'entreprise permettant de mieux les outiller en gouvernance d'entreprise. Il a d'ailleurs développé une certification universitaire en gouvernance reconnue à travers le Canada, grâce à un partenariat avec l'université McMaster. Depuis sa création en 2005, ce diplôme a été octroyé à 505 personnes siégeant à plus de 1 000 conseils d'administration de sociétés. Enfin, le Collège a rayonné à l'international grâce à des ententes de partenariat avec l'Institut Français des Administrateurs (Paris) et l'Institut Marocain des Administrateurs (Rabat).

Concours québécois en entrepreneuriat
La Caisse est partenaire du Concours québécois en entrepreneuriat, une initiative mise de l'avant en 1998. Comprenant deux volets distincts, soit le volet entrepreneuriat étudiant et un volet création d'entreprise, ce concours permet à de nouveaux entrepreneurs, souvent à l'étape de l'élaboration du plan d'affaires, d'avoir accès à des bourses.

APPUYER DES INITIATIVES POUR ENRICHIR L'EXPERTISE FINANCIÈRE

Le talent est un élément essentiel pour créer une industrie financière dynamique. La Caisse croit que l'industrie doit continuer à investir dans le développement d'un large bassin d'expertise financière. En 2012, elle a continué d'agir de manière proactive pour partager son expertise en intensifiant ses liens avec les universités et en appuyant la relève financière.

Les partenariats avec les universités, notamment les écoles de gestion, sont au centre des actions de la Caisse. Voici un aperçu des initiatives réalisées en 2012 :

- Soutien financier à l'Université Laval pour une recherche sur l'entrepreneuriat.
- Soutien financier au Fonds de placement HEC.
- Soutien financier à l'Université Concordia pour son programme en gestion de portefeuille et son programme consacré au développement durable et à l'investissement responsable.
- Soutien financier à l'Université de Sherbrooke pour une recherche sur l'investissement responsable.
- Appui à la création d'un programme court de 2e cycle en finance de l'École de technologie supérieure, à l'intention des ingénieurs.
- Présentations sur les métiers de la finance à quelque 200 étudiants de six universités québécoises.
- Embauche de 32 étudiants et de 13 stagiaires.

En 2012, la Caisse a créé un comité sur la relève féminine en finance. Son mandat est de proposer des initiatives pour attirer et retenir davantage de femmes dans les postes en investissement et dans des niveaux d'encadrement à la Caisse. Parmi les actions amorcées au cours de l'année, mentionnons des groupes de discussion avec des professionnels de la Caisse ainsi que des formations et des conférences sur l'importance de la diversité dans les postes de gestion.

Appuyer des initiatives qui dynamisent l'industrie financière au Québec
L'apport de la Caisse dans le milieu financier québécois se mesure de bien des façons. Tout d'abord, il est intéressant de noter que, sur les 3,2 G$ d'opérations bancaires qu'elle effectue quotidiennement, près des deux tiers sont réalisés par des banques et des courtiers établis au Québec.

De plus, la Caisse et son groupe Immobilier déboursent annuellement près de 580 M$ au Québec. Ce grand volume d'activités fait appel aux services de près de 2 000 fournisseurs québécois, contribuant ainsi à la création ou au maintien d'un grand nombre d'emplois au Québec, sans compter les répercussions sur le développement d'une expertise financière. La Politique en matière de contrats d'acquisition ou de location de biens et services de la Caisse favorise d'ailleurs la contribution au développement économique et le développement durable. Cette politique vise à encourager les fournisseurs québécois, pourvu qu'ils répondent aux critères de coût et de qualité recherchés.

Réalisations de la Caisse
au Québec

ÉNONCÉ SUR LA CONTRIBUTION DE LA CAISSE AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC

La Caisse de dépôt et placement du Québec a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à sa loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital de ses déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec.

Les questions de rendement et de développement économique vont de pair. La Caisse entend mettre toutes ses capacités au service du développement économique du Québec. Elle veut jouer un rôle de chef de file en investissant dans des entreprises performantes, susceptibles de générer des rendements avantageux pour ses déposants. Elle veut également soutenir la croissance d'entreprises prometteuses, au Québec comme à l'international. Elle veut jouer un rôle actif dans l'essor de l'entrepreneuriat et soutenir la relève en entreprise. De plus, elle veut contribuer au renforcement des marchés financiers québécois et poursuivre l'optimisation de ses dépenses d'exploitation au Québec.

Sa proximité et sa connaissance approfondie de l'environnement d'affaires et du marché québécois, sa perspective d'investisseur à long terme, sa masse critique et son envergure internationale sont des avantages comparatifs qui permettent aujourd'hui à la Caisse de renouveler son engagement envers l'économie québécoise et d'agir en ciblant les priorités suivantes.

1. CHERCHER ET SAISIR LES MEILLEURES OCCASIONS D'AFFAIRES ET D'INVESTISSEMENTS

Investir des fonds et appuyer des entreprises performantes dans une perspective de développement économique à long terme, tout en produisant un rendement qui permet à nos déposants de s'acquitter de leurs obligations.

- Réaliser des investissements rentables à long terme dans les domaines que nous connaissons bien, par exemple les ressources naturelles et les infrastructures.
- Investir dans les moyennes entreprises québécoises capables de se développer en sociétés de plus grande envergure.
- Forger des partenariats institutionnels afin d'offrir aux entreprises, partout au Québec, une expertise variée et de meilleurs services et outils financiers.

2. SERVIR DE PONT ENTRE LES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES ET LES MARCHÉS MONDIAUX

Offrir notre expertise diversifiée, nos réseaux et nos investissements aux entreprises québécoises capables de saisir les occasions d'affaires au sein des marchés internationaux afin d'accroître leur présence et d'accélérer leur croissance.

- Maximiser notre présence, nos réseaux et notre expertise dans tous les grands marchés.
- Investir dans les entreprises québécoises et les accompagner afin qu'elles puissent mettre au point de nouveaux produits, renforcer leur expansion internationale et accélérer leur croissance.
- Renforcer les partenariats stratégiques avec des investisseurs institutionnels actifs à l'échelle mondiale, tout en intégrant leur expertise financière à la nôtre.

3. RENFORCER LA RELÈVE ENTREPRENEURIALE ET FINANCIÈRE

Accentuer notre présence au sein des communautés d'affaires du Québec et du milieu universitaire dans le but de stimuler l'entrepreneuriat et de développer l'expertise financière au Québec.

- Soutenir l'essor des vocations entrepreneuriales et la relève en entreprise.
- Continuer d'appuyer des initiatives de développement afin d'enrichir l'expertise financière de concert avec les universités et d'autres partenaires.

Investissement responsable

Rapport sur l'investissement responsable

FAITS SAILLANTS

01 Intégration des facteurs ESG dans plusieurs catégories d'actif.

02 Vote dans 4 807 assemblées d'actionnaires.

03 Engagement actionnarial en fonction de thématiques précises.

APPROCHE EN INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Dans l'exercice de ses activités d'investissement, la Caisse est guidée par sa mission, par les politiques de placement de ses déposants, ainsi que par leurs préoccupations notamment face aux éléments de risque et à l'investissement responsable.

La Caisse investit dans des actions de sociétés ouvertes (cotées en Bourse), des actions de sociétés fermées, des titres de créance, des biens immobiliers, des infrastructures ainsi que dans d'autres secteurs. Ces investissements sont gérés de façon active ou encore de façon passive, en investissant de manière à calquer la composition des indices de marché afin d'en reproduire le rendement.

La Caisse réalise des investissements en gestion active généralement dans une perspective de long terme. Cela lui procure la flexibilité nécessaire pour favoriser des pratiques d'investissement responsable en vue d'obtenir des rendements pour ses déposants. La Caisse croit que les entreprises qui gèrent les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (facteurs ESG) de manière proactive et efficace sont plus susceptibles d'assurer leur pérennité et de créer davantage de valeur à long terme.

La Caisse n'applique pas de critères de sélection des titres et n'exclut pas des investissements uniquement en fonction des critères ESG. Par ailleurs, il arrive qu'elle réalise des investissements dans des secteurs considérés controversés. Dans ces cas, la Caisse met en application l'approche définie dans sa Politique sur l'investissement responsable. Cette politique est disponible sur son site Web (www.lacaisse.com).

TABLEAU 46

APPROCHE DE LA CAISSE EN INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Vision	La Caisse est un actionnaire responsable et agit dans un esprit fiduciaire en procurant un rendement à long terme ajusté au risque.
Politiques	Politique sur l'investissement responsable Politique sur les principes régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en Bourse
Approche	Intégration des facteurs ESG Engagement actionnarial Exclusion
Activités	Exercice du droit de vote Dialogue direct Initiatives de collaboration Dialogue avec les parties prenantes et l'industrie Analyse du risque Recherche Examen de cas particuliers

L'approche de la Caisse s'articule autour de trois volets : l'intégration des facteurs ESG dans le processus d'analyse des investissements en gestion active, l'engagement actionnarial et, exceptionnellement, l'exclusion de titres spécifiques du portefeuille global ou du portefeuille géré en gestion active.

1. *Intégration des facteurs ESG* : il s'agit de la prise en compte de l'incidence des facteurs ESG dans l'analyse globale d'un investissement effectué en gestion active.
2. *Engagement actionnarial* : cet engagement se concrétise par un dialogue proactif de la Caisse avec les dirigeants d'entreprise. Ce sont des initiatives que la Caisse mène à titre d'investisseur actif avec des dirigeants et des membres du conseil d'administration des entreprises afin de les inciter à améliorer le traitement des facteurs ESG. Par ces initiatives, la Caisse souhaite améliorer le niveau d'information disponible sur les entreprises et influencer leurs pratiques d'affaires. L'engagement actionnarial inclut également les démarches prises auprès des autorités réglementaires ainsi que le vote exercé aux assemblées d'actionnaires.
3. *Exclusion* : Dans des circonstances exceptionnelles, telles une contravention au droit local ou international, la Caisse peut exclure des titres de son portefeuille global ou de son portefeuille en gestion active. Ces cas sont alors examinés par un comité interne composé de différents secteurs, dont les secteurs d'investissement.

Le tableau 46 (p. 76) décrit l'approche de la Caisse en investissement responsable.

RAPPORT 2012 SUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Au cours de l'année 2012, plusieurs activités ont été menées dans les trois volets de la Politique sur l'investissement responsable de la Caisse.

1. Intégration des facteurs ESG

L'intégration des facteurs ESG dans les différentes catégories d'actif a son importance puisque la Caisse est un investisseur à long terme qui privilégie la gestion active. Ces facteurs sont toutefois difficiles à mesurer étant donné que l'information obtenue est souvent de nature extrafinancière, donc difficile à quantifier. C'est pourquoi le développement d'outils et la recherche sont essentiels pour appuyer les gestionnaires de portefeuille dans l'intégration de ces facteurs. Le graphique 47 présente l'explication des « facteurs ESG ».

Intégration des facteurs ESG dans les catégories d'actif

Marchés publics

Lorsqu'une décision de placement en gestion active est prise sur les marchés publics, les facteurs ESG sont examinés dans l'analyse globale de l'investissement.

En 2012, la Caisse a poursuivi le développement d'outils dans le secteur des marchés boursiers. Rappelons qu'elle avait déjà développé un modèle d'analyse fondamentale et un outil pour intégrer les facteurs ESG dans les évaluations de placement du secteur minier afin de dégager les risques qui en découlent. Ce modèle a été enrichi avec un nouvel aide-mémoire pour chacun des secteurs d'investissement. Cet aide-mémoire dresse un profil de risque ESG par secteur d'industrie et attribue une cote sectorielle de risque. L'évaluation des cotes sectorielles est basée sur la Politique sur l'investissement responsable de la Caisse et la recherche spécialisée indépendante, ainsi que sur l'expérience et le jugement de ses gestionnaires et analystes.

GRAPHIQUE 47

QU'EST-CE QUE LES « FACTEURS ESG »?

Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sont pris en compte par la Caisse à des degrés qui peuvent varier en fonction de l'entreprise, du type d'industrie et du véhicule d'investissement choisi. L'examen de ces facteurs se fait lors de l'analyse préalable à une décision d'investissement et lors des rencontres avec les dirigeants d'entreprise lorsque des enjeux surviennent.

→ **Facteurs Environnementaux**
Il s'agit, par exemple, de l'impact des activités de l'entreprise sur le climat et les émissions de gaz à effet de serre, la pollution, la rareté des ressources et la remise en état des sites.

→ **Facteurs Sociaux**
Il s'agit, entre autres, des droits de la personne, du consentement des communautés locales, des conditions de travail et de la santé et sécurité.

→ **Facteurs de Gouvernance**
Il s'agit notamment de la rémunération des dirigeants, de l'élection et du mandat des administrateurs.

Rapport sur l'investissement responsable

Les cotes sectorielles portent sur chacun des risques ESG et elles sont présentées et approuvées par le comité d'investissement responsable de la Caisse.

De plus, une section a été ajoutée à la documentation des investissements, dans laquelle les analystes attribuent une cote à une entreprise pour chacun des facteurs ESG. En 2013, les titres de l'indice S&P/TSX seront cotés par les gestionnaires.

Marchés privés
Pour les placements privés, les facteurs ESG sont pris en compte dès le début du processus d'analyse des investissements. La vérification diligente préalable à l'investissement permet également d'examiner plus à fond le profil ESG d'une entreprise. En 2012, un outil d'aide aux gestionnaires a été développé pour comparer une compagnie à ses pairs sur la base de l'information disponible sur les entreprises cotées. Cet outil permet de déterminer les risques ESG sectoriels.

Revenu fixe
Pour les titres à revenu fixe, les travaux ont porté essentiellement sur les obligations de sociétés. Au cours de 2012, la Caisse a réalisé une étude des meilleures pratiques en termes d'intégration des facteurs ESG dans la gestion de cette catégorie d'actif. Par la suite, deux outils ont été développés pour aider les gestionnaires à intégrer chacun de ces facteurs. Un premier outil permet de positionner les entreprises en portefeuille à partir d'indicateurs du secteur de l'industrie dans lequel elles opèrent. Le second dresse un portrait de chacune des entreprises et détermine leurs risques potentiels.

Activités de recherche
La recherche est fondamentale pour l'intégration des facteurs ESG. La Caisse l'encourage, entre autres, en requérant des courtiers en valeurs mobilières des rapports incluant une analyse de ces éléments. En outre, la Caisse est abonnée aux services de différentes firmes de recherche spécialisées et elle participe à des conférences sur ce sujet.

Au cours de 2012, la Caisse s'est associée à l'organisme Initiative pour la finance durable afin d'organiser une conférence axée sur la recherche universitaire en investissement responsable. Tenue le 21 septembre 2012, cette conférence réunissait pour la première fois des professeurs et des étudiants de plusieurs universités québécoises pour partager et discuter de leurs résultats de recherche sur les facteurs ESG avec des gestionnaires d'actif, des représentants d'investisseurs institutionnels, des courtiers et des actuaires.

En juin 2012, la Caisse a aussi participé au Congrès canadien de l'investissement responsable, organisé à Montréal par l'Association pour l'investissement responsable. Trois employés de la Caisse ont pris part à cet événement à titre de conférenciers pour faire connaître l'approche de la Caisse en cette matière.

Finalement, la Caisse a procédé à une revue de certaines conventions internationales pour évaluer les risques juridiques pouvant toucher ses investissements.

Expertise interne
Au cours de 2012, la Caisse a embauché des stagiaires issus d'universités québécoises pour travailler sur des projets d'intégration des facteurs ESG. À titre d'exemple, un de ces stagiaires a produit une recherche sur le lien entre les facteurs ESG et les rendements baissiers extrêmes de certaines entreprises.

Par ailleurs, la Caisse a recruté trois analystes spécialisés en géologie, en génie mécanique et en génie pétrolier. Ces analystes amènent une expertise de pointe qui permet d'approfondir la compréhension des enjeux de certains secteurs de l'industrie.

Enfin, cinq employés ont suivi le Programme d'agrément professionnel en développement durable et ont obtenu un certificat de l'Université Concordia.

2. Engagement actionnarial
Pour la Caisse, l'engagement actionnarial est une activité importante et ses initiatives prennent différentes formes : elle peut intervenir seule auprès d'une entreprise ou agir en collaboration avec d'autres investisseurs ou des regroupements particuliers, et elle exerce ses votes aux assemblées d'actionnaires.

La Caisse se positionne comme un partenaire et travaille donc de façon active et constructive avec les entreprises. Par ailleurs, elle commente régulièrement les mesures législatives et les directives émises par les autorités canadiennes de marché, tant sur des questions de gouvernance que sur les activités de placement.

Dans sa démarche d'investissement responsable, la Caisse intervient auprès des entreprises pour obtenir davantage d'information pour l'ensemble des actionnaires ou pour discuter d'enjeux particuliers et améliorer les façons de faire. Ces communications avec les entreprises se font généralement de façon privée. Par conséquent, à moins de circonstances exceptionnelles, la Caisse ne dévoile pas le nom des entreprises avec lesquelles elle a eu des communications.

Certains secteurs d'investissement où la Caisse est fortement présente posent des défis à l'engagement actionnarial. Toutefois, même si les enjeux peuvent apparaître importants, la Caisse maintient son approche d'engagement pour influencer le comportement de ces entreprises. Dans de tels cas, la mesure de son influence ne peut se constater qu'après une longue période.

Au début de chaque année, la Caisse établit un plan de travail et les thématiques d'engagement à l'égard desquelles elle compte poser des actions ou ouvrir un dialogue avec les dirigeants d'entreprises canadiennes. En 2012, les activités d'engagement actionnarial ont principalement porté sur les programmes de rémunération, les enjeux environnementaux et sociaux, notamment ceux associés à l'exploitation des ressources naturelles, et de façon générale, la gouvernance.

Thèmes d'engagement actionnarial auprès des entreprises canadiennes

Engagement actionnarial – Programmes de rémunération

Objectifs visés par ce thème :

La Caisse souhaite que la rémunération des dirigeants soit liée aux résultats des entreprises. En conséquence, la Caisse examine les programmes de rémunération en fonction notamment du lien entre la rémunération et le rendement de l'entreprise.

Actions concrètes prises par la Caisse :

- Au cours de l'année 2012, en collaboration avec la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance, elle a participé à plusieurs rencontres avec des membres de conseils d'administration de certaines entreprises canadiennes.
- La Caisse a organisé plusieurs rencontres avec des dirigeants et des membres de conseils d'administration concernant les programmes de rémunération, la comparaison de ces programmes avec ceux des pairs du même secteur, le vote consultatif et l'octroi de primes spéciales.
- Elle a voté contre des propositions de la direction sur les programmes de rémunération ou sur les régimes de rémunération incitative lorsqu'une réduction trop élevée de la participation des actionnaires par rapport aux actions en circulation était constatée, que certains éléments de la rémunération ne favorisaient pas le lien entre la rémunération des dirigeants, les résultats de l'entreprise et les gains qui en découlent pour les actionnaires, ou que les primes étaient jugées excessives.
- Dans un cas, la Caisse a appuyé le vote consultatif sur le programme de rémunération, mais a fait part au président du conseil d'administration de ses inquiétudes sur les allégations véhiculées concernant les activités de la société.
- La Caisse a également rencontré certains membres du conseil d'administration et de la direction d'une entreprise concernant une proposition visant à octroyer une prime spéciale à certaines personnes de l'entreprise. Cette proposition a finalement été retirée par l'entreprise.

Engagement actionnarial – Enjeux environnementaux et sociaux

Objectifs visés par ce thème :

Les enjeux environnementaux et sociaux sont importants puisqu'ils peuvent avoir des conséquences financières pour l'entreprise et ses actionnaires, ainsi que des répercussions sur la réputation de l'entreprise. Par ailleurs, ces enjeux soulèvent régulièrement des risques d'acceptabilité sociale de la part des parties prenantes, que ce soit les employés, les actionnaires, la population locale ou les ONG. Les entreprises du secteur des ressources naturelles sont notamment exposées à ces risques compte tenu de la nature de leurs activités et des répercussions qu'elles ont sur l'environnement. Par son approche, la Caisse souhaite agir sur ces risques de façon proactive.

Actions concrètes prises par la Caisse :

- Au cours de l'année 2012, les gestionnaires de portefeuille ont effectué plus d'une trentaine de visites d'entreprises. Ces visites « de terrain » ont permis de rencontrer différentes parties prenantes, de constater et de vérifier la situation de certains projets, de faire le point sur les différentes activités d'exploitation et de discuter d'enjeux précis.
- La Caisse a continué d'appuyer le *Carbon Disclosure Project (CDP)* qui, chaque année, envoie un questionnaire aux entreprises qui doivent divulguer des renseignements sur la gestion des changements climatiques et les émissions de gaz à effet de serre. Le questionnaire de 2012 a été envoyé à 200 entreprises canadiennes, dont 75 font partie du portefeuille de la Caisse. Il ressort que 77 % des entreprises en portefeuille ont répondu au questionnaire. L'appui au *CDP* se concrétise également par la participation d'un représentant de la Caisse à son conseil consultatif.
- Pour une deuxième année, la Caisse a participé au *CDP Water Disclosure Project*. Cette initiative permet de constater l'importance de l'enjeu de l'eau et de l'aborder dans le cadre du dialogue avec les entreprises. En 2012, le regroupement de 470 investisseurs a demandé à 318 entreprises de grande capitalisation à travers le monde de répondre à un questionnaire sur leur gestion des enjeux liés à l'eau. Quelque 60 % d'entre elles y ont répondu.
- La Caisse a voté en faveur de plusieurs propositions visant à obtenir davantage d'information sur les risques et les mesures prises par les entreprises relativement aux enjeux environnementaux.
- Dans un cas, les installations d'une entreprise ont été visitées et toutes les parties prenantes concernées par ce projet ont été rencontrées : direction, employés, regroupement, municipalité et associations.

Rapport sur l'investissement responsable

- Sur le plan international, la Caisse appuie les efforts de l'Initiative de transparence de l'industrie extractive (ITIE). Cet organisme lutte contre la corruption en invitant les pays plus à risque à se doter de mesures visant à renforcer la transparence de la divulgation liée aux revenus tirés des ressources naturelles.

Engagement actionnarial – Gouvernance

Objectifs visés par ce thème :

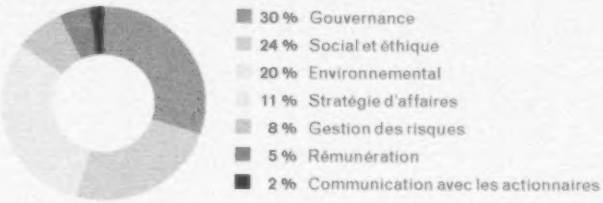
La Caisse examine attentivement les questions de gouvernance pour intervenir auprès des entreprises lorsque celles-ci n'ont pas adopté les meilleures pratiques, qu'il s'agisse de la composition du conseil et de ses comités, de sa diversité, de l'élection individuelle des administrateurs, de l'élection annuelle des administrateurs ou de la structure du capital-actions. Par ailleurs, la Caisse vise à améliorer le système de vote par procuration au Canada.

Actions concrètes prises par la Caisse :

- Elle est intervenue dans un cas, à la suite d'une proposition d'actionnaire pour la nomination d'un administrateur indépendant au poste de président du conseil. Dans ce cas, le dialogue a porté sur la nomination d'un administrateur principal indépendant pour veiller à l'indépendance du conseil à l'égard de la direction.
- Elle a formulé des commentaires auprès des autorités réglementaires pour rappeler l'importance de l'élection individuelle et le vote à la majorité.
- Elle s'est jointe à d'autres investisseurs institutionnels canadiens pour proposer des solutions afin d'améliorer le système de vote par procuration au Canada. Lors des rencontres qui ont eu lieu avec les organismes de réglementation, elle a recommandé que ceux-ci se penchent sur ce système pour améliorer sa transparence. La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a inscrit la réforme du système de vote dans ses priorités.
- Un représentant de la Caisse siège sur le comité de gouvernance de la Pension Investment Association of Canada (PIAC) qui s'assure d'examiner les enjeux de gouvernance pertinents pour ces investisseurs.

GRAPHIQUE 48

THÈMES D'ENGAGEMENT ABORDÉS EN 2012 LIÉS AUX MARCHÉS ÉMERGENTS



Engagement actionnarial – Marchés émergents

L'engagement actionnarial dans les marchés émergents comporte des défis notamment en raison de la situation géographique et des différences culturelles. C'est pourquoi la Caisse a confié un mandat à une firme spécialisée pour l'aider à réaliser des activités d'engagement actionnarial. Au cours de 2012, un dialogue a été établi avec plus de 80 entreprises situées dans les marchés émergents. Bien que les enjeux environnementaux et sociaux aient été régulièrement abordés avec ces entreprises, ce sont les enjeux de gouvernance qui sont ressortis comme les plus importants, étant donné l'écart constaté avec les meilleures pratiques de gouvernance reconnues internationalement.

Les dialogues en matière environnementale ont porté sur l'amélioration de la gestion des émissions de gaz à effet de serre et l'utilisation plus efficace de l'eau dans les opérations. Sur le plan des enjeux sociaux, ce sont les relations de travail qui ont principalement fait l'objet des discussions, encourageant les entreprises à fournir à leurs employés des conditions de travail adéquates et à assurer leur santé et sécurité au travail. Quant à la gouvernance, les questions d'indépendance des administrateurs ainsi que d'alignement d'intérêts entre le conseil et les actionnaires ont été abordées.

La démarche de dialogue dans ces marchés va de pair avec une démarche d'engagement auprès des autorités réglementaires. Ainsi, la Caisse a participé à plusieurs consultations publiques de la part de ces autorités, notamment sur les sujets suivants :

- Règles boursières portant sur la divulgation relative à l'indépendance des administrateurs et des vérificateurs.
- Guide de reddition de comptes ESG à l'intention des compagnies cotées à une Bourse.
- Modifications à un code de gouvernance et à des normes de vérification.

Le graphique 48 présente une vue d'ensemble des thèmes d'engagement abordés en 2012 concernant les marchés émergents.

Vote par procuration

L'exercice du vote aux assemblées d'actionnaires des entreprises détenues dans le portefeuille de la Caisse est une activité importante. Ce vote est exercé tant dans les entreprises détenues en gestion active que dans celles détenues en gestion indicielle.

L'exercice du vote est effectué par une équipe interne pour les assemblées d'actionnaires d'entreprises canadiennes et américaines. Pour les entreprises situées à l'extérieur de l'Amérique du Nord, l'exercice du vote est effectué en collaboration avec une firme externe selon les politiques de la Caisse et ses directives. Dans ce cas, la Caisse révise les recommandations de vote de cette firme et elle intervient lorsqu'elle le juge nécessaire.

Votes sur les propositions de la direction

La plupart des propositions soumises aux votes des actionnaires sont présentées par la direction de l'entreprise. Ces propositions ont généralement trait à l'élection des administrateurs, à la nomination des vérificateurs ainsi qu'à certaines autres questions examinées par les conseils d'administration, dont les programmes de rémunération.

Dans la plupart des cas, la Caisse appuie les propositions soumises par la direction. Il arrive toutefois qu'elle s'y oppose pour des raisons spécifiques. Le tableau 49 présente des exemples de certains types de propositions pour lesquelles la Caisse s'est opposée.

TABLEAU 49

OPPOSITION DE LA CAISSE AUX PROPOSITIONS DE LA DIRECTION – QUELQUES EXEMPLES

Propositions de la direction	Motifs d'opposition
Élection des administrateurs	Le conseil d'administration n'est pas composé d'une majorité d'indépendants ou le candidat siège à un comité alors qu'il n'est pas indépendant (380 votes sur 6 769).
Rémunération	Certains éléments ne favorisent pas le lien entre la rémunération des dirigeants et les résultats de l'entreprise (153 votes sur 693).

Au cours de l'année 2012, la Caisse a voté sur 45 059 propositions dans le cadre de 4 807 assemblées d'actionnaires :

Canada : 186 assemblées
États-Unis : 724 assemblées
International : 3 897 assemblées

Sur l'ensemble des votes, 11,37 % ont été contre la direction des entreprises.

Canada : 8,9 %
États-Unis : 12,4 %
International : 12,81 %

Votes sur les propositions d'actionnaires

Chaque proposition d'actionnaire est revue et analysée au cas par cas. En 2012, la Caisse a voté sur 483 propositions d'actionnaires soumises à des assemblées d'entreprises canadiennes et américaines. Elle a appuyé 331 de ces propositions.

Le tableau 50 (p. 82) présente des exemples de propositions d'actionnaires examinées par la Caisse en 2012.

Autres activités d'engagement

La Caisse mène aussi d'autres activités d'engagement qui ont une portée plus large que celles reliées aux thèmes ou au dialogue avec les entreprises. Elle collabore sur des sujets d'investissement responsable avec plusieurs parties prenantes et souhaite, par ces activités, contribuer à l'évolution et à l'éducation sur l'investissement responsable.

À titre d'exemples :

- Elle collabore régulièrement à divers travaux du regroupement d'investisseurs des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies (PRI) dont elle est signataire depuis le début de cette initiative, soit en 2006. Plus précisément, en 2012, elle a collaboré au groupe de travail sur l'application de ces principes aux titres à revenu fixe de sociétés.
- Elle s'est jointe à d'autres investisseurs institutionnels pour requérir une plus grande divulgation des éléments ESG de la part des gestionnaires de fonds de placements privés. Un questionnaire de reddition de comptes a été développé.
- Elle participe également à un groupe de signataires des PRI du Québec qui se réunit régulièrement afin d'échanger sur des enjeux d'investissement responsable ainsi que sur l'implantation des PRI dans les différentes organisations.

Rapport sur l'investissement responsable

De plus, de nombreuses rencontres ont eu lieu au cours de l'année avec différentes parties prenantes qui veulent connaître l'approche de la Caisse en matière d'investissement responsable, notamment des intervenants du marché, des professeurs et des étudiants universitaires. La Caisse croit en son approche et considère que ces rencontres contribuent à l'éducation de la communauté aux principes de l'investissement responsable.

3. Exclusion

L'exclusion de titres en portefeuille demeure une mesure exceptionnelle prise par la Caisse en fonction de certaines circonstances. Ainsi, elle pourrait, si des circonstances le justifiaient, exclure de son portefeuille de gestion active des titres pour lesquels il y aurait contravention au droit local ou international. L'examen de ces questions est assuré par un comité interne composé d'employés de différents secteurs, dont les secteurs d'investissement.

La Caisse exclut de son portefeuille les entreprises qui fabriquent des armes interdites par la Convention d'Ottawa sur les mines antipersonnel et par la Convention d'Oslo sur les armes à sous-munitions. Ces titres peuvent être réintégrés dans le portefeuille si les entreprises concernées cessent de fabriquer de telles armes.

COMITÉ SUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Le comité sur l'investissement responsable a pour rôle d'examiner les grands thèmes liés à ce sujet, notamment pour cibler les thèmes d'engagement actionnarial et pour déterminer l'exclusion ou la réintégration de titres dans le portefeuille. Ce comité s'est réuni à quatre reprises en 2012.

TABLEAU 50

APPUI DE LA CAISSE AUX PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES – QUELQUES EXEMPLES

Propositions des actionnaires	Motifs d'appui (votes en faveur)	Entreprises[1]
Élection annuelle des administrateurs	Le conseil, les comités du conseil et chaque administrateur devraient être évalués annuellement.	Johnson Controls Inc. Emerson Electric Co. Kellogg Co. Best Buy Co Inc.
Élection des administrateurs par le vote à la majorité	Le vote à la majorité accorde une voix plus significative aux actionnaires.	Exxon Mobil Corp.
Conservation d'une portion significative des actions acquises dans le cadre des régimes à base d'actions	L'actionnariat des dirigeants permet d'aligner davantage les intérêts des dirigeants avec les intérêts des actionnaires à long terme en favorisant l'accroissement de la valeur des actions.	Oracle Corp. Comcast Corp. Dean Foods Co. JPMorgan Chase & Co.
Convocation d'assemblées extraordinaires par les actionnaires	La proposition accorde une voix plus significative aux actionnaires.	Archer-Daniels-Midland Co. Netflix Inc. Nasdaq OMX Group Inc.
Rapport sur le développement durable	L'entreprise ne divulgue pas suffisamment d'information sur les questions environnementales ou sociales.	Cabot Oil & Gas Corp. Equity Residential Avalonbay Communities Inc.

1. Exemples d'entreprises pour lesquelles la Caisse a voté en faveur de la proposition d'actionnaire.

Rapport sur le développement durable

Le plan d'action de développement durable présenté dans cette section démontre l'importance que la Caisse accorde à la durabilité et à la pérennité de ses activités et reflète son engagement envers la stratégie gouvernementale déployée depuis l'entrée en vigueur de la Loi sur le développement durable. La Caisse a adopté son plan d'action de développement durable en 2009. Depuis, plusieurs activités et gestes concrets ont été réalisés, visant l'empreinte écologique, la sensibilisation au développement durable, la mise en valeur du patrimoine culturel québécois et le partage des connaissances en développement durable avec ses pairs ainsi qu'avec les déposants.

FAITS SAILLANTS DU PLAN DE DÉVELOPPEMENT DURABLE DE LA CAISSE

CE QUI RESSORT DE 2009-2011

- Des rencontres d'échanges avec les officiers de développement durable des déposants ont été instaurées annuellement.
- La diversité culturelle au sein des équipes de la Caisse a été soulignée annuellement lors de diverses activités de sensibilisation auprès des employés.
- L'empreinte écologique de la Caisse a été minimisée grâce à la gestion environnementale des immeubles d'Ivanhoé Cambridge.
- Le Centre CDP Capital a reçu la certification LEED-EB Or du U.S. Green Building Council.
- Des œuvres d'art de la collection de la Caisse ont été exposées une fois par année. Ce fut une occasion pour le grand public de découvrir des œuvres d'artistes contemporains québécois.

PRINCIPALES INITIATIVES DE 2012

- Une formation interactive sur le développement durable a été élaborée à l'intention des employés.
- Un programme pour favoriser l'action communautaire a été instauré.
- Des activités mettant en valeur le patrimoine architectural québécois ont été organisées pour souligner l'anniversaire de quatre immeubles importants de Montréal, gérés par Ivanhoé Cambridge. Ceci inclut les activités entourant les 50 ans de la Place Ville Marie.
- Des initiatives ont été lancées pour développer la relève en finance et favoriser la représentation des femmes dans les postes d'investissement et d'encadrement à la Caisse.

CE QUE NOUS VISONS EN 2013

- La Caisse participera à un projet pilote qui aura pour objectif de développer des stages en finance à Montréal.
- Un diagnostic des moyens de transport utilisés par les employés sera réalisé afin de les encourager à favoriser des choix écologiques.
- Un programme de mesure et de suivi des émissions de gaz à effet de serre sera élaboré par Ivanhoé Cambridge afin de mesurer et réduire l'empreinte écologique des immeubles dont elle assure la gestion immobilière.
- Plus de 200 employés de la Caisse suivront une formation interactive sur le développement durable.

Rapport sur le
développement durable

NOUVEAU PLAN D'ACTION 2012-2015

En 2012, la Caisse a revu son plan d'action afin de mieux positionner et poursuivre ses initiatives. Ainsi, pour les années 2012 à mars 2015, le plan comportera 11 actions, dont l'état d'avancement est présenté dans cette section, et qui en constitue la reddition de comptes formelle.

OBJECTIF

MIEUX FAIRE CONNAÎTRE LE CONCEPT ET LES PRINCIPES DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Action 1 :
Informer et former les employés de la Caisse sur le développement durable

Formation interactive
En 2012, la Caisse a élaboré une formation interactive en ligne sur les principes de développement durable à l'intention de ses employés. Cette formation sera déployée en 2013.

Suivi
En 2013, il est prévu qu'au moins 200 employés auront suivi la formation interactive.

Sensibilisation
En 2012, les employés de la Caisse ont été sensibilisés à divers aspects du développement durable grâce à des articles publiés dans le journal électronique des employés. Par divers moyens de communication, les employés ont aussi été encouragés à adopter des pratiques responsables tant au travail qu'à la maison. Ces pratiques comportent notamment la consommation responsable, le recyclage de matériel informatique, de piles et téléphones cellulaires et l'utilisation de documents électroniques plutôt que papier. Au bureau, cela se concrétise par la diminution de l'utilisation de papier, le compostage du papier à mains et l'utilisation de refroidisseurs d'eau.

Suivi
En plus des activités de sensibilisation déjà réalisées en 2012, d'autres initiatives s'ajouteront à compter de 2013, soit une chronique mensuelle dans le journal électronique des employés et deux conférences consacrées au développement durable.

Participation des employés
Au cours de 2012, un comité de travail formé d'employés de divers secteurs a été mis en place afin d'identifier des pistes d'action visant à améliorer l'environnement de travail, telles que le télétravail, la promotion de l'action communautaire, l'accès aux médias sociaux, les méthodes d'accompagnement pour utiliser les nouvelles technologies, une mise à niveau du système de demandes de services, ainsi que des visites guidées de la collection d'œuvres d'art de la Caisse.

Suivi
D'ici la fin de 2014, huit activités directement alignées sur les objectifs de la Stratégie de développement durable du gouvernement seront réalisées.

OBJECTIF

DÉVELOPPER UNE CULTURE DE PRÉVENTION ET DES CONDITIONS FAVORABLES À LA SANTÉ, LA SÉCURITÉ ET L'ENVIRONNEMENT

Action 2 :
Poursuivre l'amélioration des conditions de travail pour favoriser la santé et la sécurité des employés

Sécurité en voyage d'affaires
Diverses mesures ont été mises en place en 2012 pour sensibiliser les employés aux précautions à prendre en voyage d'affaires. Par exemple, un registre comprenant tous les renseignements utiles pour les employés en déplacement est maintenu à jour. De plus, la Caisse veille à transmettre tout renseignement pertinent devant être communiqué aux employés en déplacement. En cas d'urgence, la Caisse a également prévu une façon de leur communiquer rapidement les mesures nécessaires.

Suivi
D'ici 2014, un plan de géolocalisation d'urgence sera élaboré pour les employés en voyage d'affaires.

Action 3 :
Mettre en place des mesures pour favoriser le transport écologique des employés

Une étude visant à déterminer les principaux moyens de transport que les employés utilisent entre le travail et le domicile a été préparée en 2012. Il s'agit de mesurer dans quelle proportion les transports écologiques sont favorisés. Les résultats permettront de mettre en place des mesures pour inciter plus d'employés à faire ce choix.

Suivi
L'étude sur les moyens de transport utilisés par les employés sera complétée en 2013. À la suite de l'analyse des résultats, des solutions seront envisagées afin de favoriser une plus grande utilisation des transports écologiques.

OBJECTIF

FAVORISER L'APPROVISIONNEMENT RESPONSABLE ET LA SAINE GESTION ENVIRONNEMENTALE

Action 4 :
Renforcer les pratiques et activités mises en œuvre pour consommer de façon responsable

Approvisionnement en biens et services
La Caisse se soucie des enjeux de consommation responsable. Par conséquent, elle requiert de ses fournisseurs des informations concernant leurs pratiques de développement durable. Ces informations sont prises en compte lors de l'évaluation des fournisseurs dans le cadre des processus d'octroi de contrats.

En 2013, la Caisse examinera s'il y a lieu d'ajouter d'autres exigences que celles déjà en place en matière de développement durable. De plus, sa filiale Ivanhoé Cambridge élaborera une politique d'approvisionnement écologique pour les services d'entretien, d'aménagement paysager et de déneigement de ses immeubles.

Suivi
En 2013, il est prévu que les nouvelles exigences requises ou élaborées par la Caisse et Ivanhoé Cambridge auront été adoptées et mises en vigueur.

Action 5 :
Poursuivre la gestion environnementale des immeubles

Installation de bornes électriques
En 2012, Ivanhoé Cambridge a procédé à l'installation de 62 bornes de recharge pour voitures électriques dans ses 16 immeubles de bureaux et centres commerciaux au Québec. Ces nouvelles bornes représentent près du tiers du réseau public de recharge pour véhicules électriques de la province.

Suivi
La cible établie en 2012 a été atteinte. Les 62 bornes installées représentent un apport concret de la part d'Ivanhoé Cambridge pour une bonne gestion environnementale de ses immeubles.

Programme de mesure et de suivi des émissions de gaz à effet de serre
Un programme consistant à mesurer et à suivre les émissions de gaz à effet de serre est en cours d'élaboration dans les immeubles gérés par Ivanhoé Cambridge au Canada. Ce projet vise à établir les paramètres de mesure, à déterminer les éléments qui seront mesurés et à développer une méthode de collecte des données centralisée. Par la suite, des objectifs liés aux émissions de gaz à effet de serre seront fixés.

Suivi
D'ici 2014, Ivanhoé Cambridge vise à développer la capacité de mesurer les émissions de gaz à effet de serre pour l'ensemble des immeubles qu'elle gère au Canada.

Compostage
Ivanhoé Cambridge a mis en place des programmes de compostage dans douze de ses immeubles. À titre d'exemple, en 2012, des bacs à compostage ont été installés sur deux terrasses ainsi que dans l'espace repas du Centre CDP Capital. En 2013, des bacs de compostage seront installés sur tous les étages de l'immeuble, aux îlots de cuisine.

Suivi
D'ici la fin de 2014, Ivanhoé Cambridge prévoit améliorer son programme de compostage en l'étendant à un plus grand nombre d'immeubles.

Rapport sur le
développement durable

Maintien des certifications BOMA BESt
Au cours des dernières années, Ivanhoé Cambridge a obtenu une certification BOMA BESt pour 26 des 27 immeubles qu'elle gère au Québec. Cette certification est octroyée aux immeubles ayant respecté des critères rigoureux relatifs au développement durable. En 2012, dans le cadre de son programme de maintien de ces certifications environnementales, le centre commercial Mail Champlain a vu sa certification renouvelée.

Suivi
Pour les années à venir, Ivanhoé Cambridge vise à maintenir ou augmenter le taux de certifications BOMA BESt pour ses immeubles, soit 83 %. Pour 2012, cette cible est largement dépassée et atteint 96 %, soit 26 immeubles sur 27.

OBJECTIF

CONSERVER ET METTRE EN VALEUR LE PATRIMOINE DU QUÉBEC

Action 6 :
Poursuivre la mise en valeur du patrimoine culturel

Collection d'œuvres d'art – expositions et visites
La Caisse contribue à soutenir la culture québécoise en faisant l'acquisition d'œuvres d'artistes québécois qui se distinguent par leur talent et leur influence dans le monde des arts. Au cours de l'année 2012, les œuvres d'art de la collection de la Caisse ont été mises en valeur au moyen de huit activités. Ainsi, une exposition ouverte au grand public a été organisée au Centre CDP Capital et sept visites guidées ont été offertes, dont une à l'intention des bénévoles du Musée des beaux-arts de Montréal.

Le rayonnement de la collection s'est également poursuivi à l'extérieur des murs de la Caisse. Une œuvre a été exposée au Musée des beaux-arts du Canada, à Ottawa, et une autre a fait partie d'une exposition itinérante du Musée d'art contemporain de Montréal.

Suivi
La cible annuelle de six activités de mise en valeur de la collection d'œuvres d'art a été dépassée pour l'année 2012.

Action 7 :
Contribuer à la mise en valeur du patrimoine architectural

Mise en valeur des immeubles historiques du Québec
Ivanhoé Cambridge a entrepris des travaux de rénovation du Château Frontenac qui vont se poursuivre jusqu'en 2014. Ces travaux visent à moderniser les chambres, le hall principal et de nombreux autres éléments distinctifs de cet hôtel emblématique de Québec, tout en préservant sa valeur historique.

En outre, plus du quart du cuivre récupéré en 2011 et 2012, lors de la réfection de la toiture de la tour principale du Château Frontenac, a été donné à des artistes au cours de l'année 2012. Ceux-ci l'ont incorporé dans environ 150 œuvres originales qui ont fait l'objet d'une exposition ouverte au grand public.

Dans la foulée du 50e anniversaire de la Place Ville Marie, un livre sur l'histoire de cet immeuble phare de Montréal a été publié. L'ouvrage permet au grand public de mieux comprendre les origines du projet, les caractéristiques architecturales de l'immeuble et son évolution au fil des ans. De plus, grâce à un partenariat avec la Banque Royale du Canada, une œuvre d'art commémorative, réalisée par l'artiste montréalais Nicolas Baier, a été inaugurée sur l'esplanade de l'immeuble.

Suivi
D'ici la fin de 2014, Ivanhoé Cambridge prévoit lancer d'autres actions de mise en valeur qui cibleront une dizaine d'immeubles situés au Québec.

OBJECTIF

LUTTER CONTRE LES INÉGALITÉS SOCIALES

Action 8 :
Encourager les employés à soutenir des causes philanthropiques

Programme d'action communautaire
À l'automne 2012, la Caisse a commencé à déployer un programme pour encourager la participation active et bénévole de ses employés auprès d'organismes sans but lucratif. Ainsi, lorsqu'un employé s'investit depuis au moins deux ans auprès d'un organisme qui satisfait aux critères d'admissibilité de ce programme, la Caisse peut verser une contribution financière de 250 $ directement à cet organisme.

En septembre 2012, à l'initiative d'un employé, plus de 200 employés de la Caisse ont participé au défi *Roulons pour la recherche sur le diabète*, au profit de la Fondation pour la recherche sur le diabète juvénile (FRDJ). La Caisse et ses employés se sont démarqués en amassant le montant le plus élevé parmi les entreprises participantes, soit un total de 174 000 $.

Les employés de la Caisse et des filiales, Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital, sont également nombreux à contribuer à la Campagne Centraide.

Suivi
Au cours des trois prochaines années, diverses actions seront mises en œuvre pour encourager les employés à participer à des actions bénévoles et communautaires.

OBJECTIF

RÉPONDRE AUX CHANGEMENTS DÉMOGRAPHIQUES ET FAVORISER LA CONCILIATION ENTRE LE TRAVAIL ET LA VIE PERSONNELLE

Action 9 :
Optimiser l'environnement de travail

Favoriser des gains de productivité
Un comité réunissant plusieurs employés a proposé des mesures pour bonifier l'environnement de travail. En 2011, un ensemble d'initiatives technologiques avait été mis en place afin d'améliorer l'efficacité et la qualité de vie au travail. Le déploiement de ces initiatives s'est poursuivi en 2012. Des outils permettant une plus grande flexibilité étant en place, le comité a examiné la possibilité d'offrir le télétravail lorsqu'approprié, une option qui bénéficierait autant à la Caisse qu'aux employés. Un encadrement serré du télétravail, aligné sur les besoins d'affaires de la Caisse, a été élaboré au cours de l'année.

Suivi
La mise en œuvre du cadre de gestion du télétravail est prévue en 2013.

Rapport sur le développement durable

OBJECTIF

PARTICIPER AU DÉVELOPPEMENT DE LA RELÈVE FINANCIÈRE AU QUÉBEC

Action 10 :
Développer la relève financière

Marché structuré de stages en finance à Montréal
Les ressources humaines sont un élément essentiel à la croissance de l'industrie financière. La Caisse participe avec des universités et des acteurs de la communauté financière à l'organisation d'un projet pilote pour la création d'un marché structuré de stages à Montréal.

Ce projet vise à former une main-d'œuvre qualifiée en offrant de la formation pratique au moyen de stages structurés et encadrés.

Suivi
L'objectif de 2012 a été atteint, soit l'élaboration et la mise en place de l'encadrement du projet. La mise en œuvre du projet pilote sera réalisée au cours de 2013.

Comité sur la relève financière
Un groupe de travail sur la relève financière a été mis en place pour établir des priorités d'action visant à attirer les meilleurs talents à la Caisse et mieux faire connaître l'organisation auprès des étudiants, professeurs et autres acteurs du milieu universitaire, particulièrement pour son rôle dans l'économie québécoise et pour la grande diversité des métiers qui y sont pratiqués.

En 2012, le plan d'action a comporté deux volets : promouvoir les programmes de stages et d'embauche de la Caisse, et mettre son expertise au service des universités. Plus particulièrement, les spécialistes de la Caisse :

- donnent des cours dans différents départements principalement dans six universités québécoises (Université de Sherbrooke, Université Concordia, HEC Montréal, UQÀM, Université McGill et Université Laval);
- présentent la Caisse, sa contribution à l'économie québécoise et le métier d'investisseur à des étudiants dans le cadre de rencontres ou de cours universitaires.

Suivi
Continuer d'être présents auprès des étudiants des départements de finance et d'administration des grandes universités québécoises, notamment en favorisant des rencontres avec eux.

Action 11
Promouvoir la visibilité et la représentativité des femmes dans le secteur de la finance

Comité sur la relève féminine
La Caisse a mis en place un comité sur la relève féminine en finance. Ce comité a pour mandat de proposer des initiatives pour attirer et retenir à la Caisse plus de femmes dans les postes d'investissement et dans les niveaux d'encadrement. Au cours de 2012, plusieurs actions ont été amorcées : des groupes de discussion avec des professionnelles de la Caisse afin d'identifier des moyens d'augmenter leur rayonnement au sein de la communauté d'affaires et d'utiliser leurs réseaux professionnels pour attirer un plus grand nombre de candidates de haut niveau lors des affichages de postes; des conférences sur l'importance de la diversité à tous les niveaux de la gestion d'une entreprise; la promotion des métiers de la finance pratiqués à la Caisse dans six universités québécoises et des exigences envers les firmes de recrutement afin qu'elles recherchent et proposent des candidatures féminines pour les postes d'investissement.

Suivi
En 2013, la Caisse entend poursuivre ses actions et continuer d'utiliser le réseau des professionnelles de la Caisse pour renforcer sa stratégie d'attraction et attirer davantage de talent féminin en finance à la Caisse.

Rapports du conseil d'administration et de ses comités

Rapport du conseil d'administration

FAITS SAILLANTS

01 Approbation des stratégies de mise en œuvre des priorités de la Caisse visant à obtenir davantage de stabilité, moins de volatilité, et à continuer de remplir la mission de l'organisation.

02 Approbation de changements à l'offre de portefeuilles de la Caisse.

03 Adoption et suivi du plan d'affaires annuel intégrant des objectifs liés aux orientations stratégiques et à la gestion courante, mais aussi aux initiatives d'utilisation optimale des ressources.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

MANDAT

Le conseil d'administration a notamment pour mandat de s'assurer que la gestion de la Caisse est conforme aux dispositions de sa loi constitutive et de ses règlements, et que l'organisation prend les mesures nécessaires pour atteindre les objectifs fixés dans sa mission, c'est-à-dire de recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec.

Pour une description complète du mandat du conseil d'administration, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.lacaisse.com).

COMPOSITION

Au 31 décembre 2012, le conseil comptait 11 membres sur un nombre maximal de 15. Le conseil est composé de son président, du président et chef de la direction et de membres indépendants ou non. La loi sur la Caisse prévoit qu'au moins les deux tiers des administrateurs, dont le président, doivent être indépendants.

Au cours de l'année 2012, le gouvernement du Québec, après avoir consulté le conseil, a renouvelé le mandat de M^me^ Elisabetta Bigsby et M^me^ Louise Charette. Par ailleurs, M^me^ Claudette Carbonneau et M. Pierre Fitzgibbon ont quitté leur fonction d'administrateur au sein du conseil de la Caisse et par le fait même leur poste aux comités du conseil.

En outre, au début de l'année 2013, le gouvernement du Québec, après avoir consulté le conseil, a nommé quatre membres au conseil d'administration. M^me^ Rita Dionne-Marsolais, M. Jean La Couture et M. Gilles Godbout ont été nommés membres indépendants tandis que M. André Legault, président-directeur général de la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurance (CARRA), a été nommé membre non indépendant du conseil. M. Legault succède à M^me^ Jocelyne Dagenais qui a quitté ses fonctions d'administratrice de la Caisse et de présidente de la CARRA au cours de l'année.

Le tableau 51 (p. 91) présente le relevé des présences des administrateurs aux réunions du conseil et des comités pour l'exercice 2012.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

La rémunération des administrateurs de la Caisse est prévue par décret du gouvernement du Québec. En vertu de ce décret, la rémunération mentionnée au tableau 52 a été versée aux administrateurs, à l'exception du président du conseil (voir p. 91). Les administrateurs ont aussi droit, s'il y a lieu, au remboursement de leurs frais de voyage et de séjour.

RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

La rémunération annuelle du président du conseil d'administration est fixée par le gouvernement du Québec à 195 000 $. Par ailleurs, le président du conseil a droit au remboursement de frais de représentation occasionnés par l'exercice de ses fonctions, jusqu'à concurrence de 15 000 $ par année.

TABLEAU 51

RELEVÉ DES PRÉSENCES DES ADMINISTRATEURS AUX RÉUNIONS DU CONSEIL ET DES COMITÉS POUR L'EXERCICE 2012[1]

Administrateurs	Conseil d'administration		Comité de vérification	Comité de gestion des risques		Comité des ressources humaines		Comité de gouvernance et d'éthique
	6 rég.	6 extra.	6 rég.	6 rég.	5 extra.	7 rég.	1 extra.	6 rég.
Elisabetta Bigsby	6	5	–	–	–	7	1	–
Claudette Carbonneau	4/4	4/4	–	–	–	–	–	4/4
Louise Charette	6	5	6	–	–	–	–	6
Jocelyne Dagenais	5/5	4	–	–	–	–	–	–
Michèle Desjardins	5	6	–	–	–	–	–	5
Pierre Fitzgibbon	5/5	4	5/5	5/5	4	–	–	–
Denys Jean	5	3	–	–	–	–	–	–
A. Michel Lavigne	6	5	6	6	4	–	–	–
Jean Pierre Ouellet	6	5	–	–	–	–	–	–
Réal Raymond	5	6	–	5	5	–	–	–
François R. Roy	6	6	6	6	5	–	–	–
Michael Sabia	6	6	–	–	–	–	–	–
Ouma Sananikone	6	6	–	6	5	7	1	–
Robert Tessier	6	6	–	–	–	7	1	6

1. Les administrateurs justifient leurs absences aux réunions régulières d'un comité ou du conseil auprès du Secrétariat de la Caisse. Au cours de l'année 2012, des administrateurs n'ont pu assister à certaines réunions ou à une partie d'une réunion en raison notamment de l'identification de conflits d'intérêts ou encore en raison d'obligations liées à des engagements familiaux ou professionnels.

TABLEAU 52

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS AU SENS DU DÉCRET[1]

Administrateurs	Rémunération annuelle ($)	Rémunération à titre de président d'un comité ($)	Jetons de présence ($)[2]	Rémunération totale ($)
Elisabetta Bigsby	17 385	5 433	13 455	36 273
Claudette Carbonneau	13 023	–	8 156	21 179
Louise Charette[3]	17 385	–	17 948	35 333
Michèle Desjardins	17 385	–	11 019	28 404
Pierre Fitzgibbon	15 208	–	15 903	31 111
A. Michel Lavigne[3]	17 385	5 433	21 196	44 014
Jean Pierre Ouellet	17 385	–	7 350	24 735
Réal Raymond	17 385	5 433	13 064	35 882
François R. Roy[3]	17 385	–	19 584	36 969
Ouma Sananikone	17 385	–	20 805	38 190
Total				332 090

1. Conformément aux termes du Décret, la rémunération annuelle, la rémunération des présidents de comités et les jetons de présence ont été majorés de 1,5 % au 1er avril 2012.
2. Le jeton de présence pour une réunion extraordinaire de courte durée du conseil ou d'un comité, tenue par conférence téléphonique, est de la moitié du jeton de présence accordé pour une réunion régulière.
3. Ces administrateurs ont reçu un jeton de présence pour leur participation à une réunion du comité de vérification des filiales immobilières de la Caisse.

Rapport du conseil d'administration

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Conformité à la loi sur la Caisse
Tout au long de l'année, le conseil s'est assuré de la conformité des activités de la Caisse à la loi et aux règlements pertinents.

Orientations stratégiques
En 2012, les marchés financiers ont connu de nouvelles périodes de turbulence engendrées par la situation financière, économique et politique des pays de la zone euro. Dans ce contexte, le conseil a pu constater le bien-fondé du diagnostic posé par la direction de la Caisse en 2011, ainsi que des orientations stratégiques qui ont pour trame de fond les importants changements structurels provoqués par la montée des pays émergents et les défis auxquels les déposants doivent faire face.

Ainsi, le conseil a approuvé les stratégies de mise en œuvre des grandes orientations établies dans le but d'obtenir davantage de stabilité, moins de volatilité et de continuer à remplir la mission de la Caisse. Il a aussi approuvé les changements nécessaires à l'offre de portefeuilles de la Caisse et à la structure d'encadrement des activités, de façon à mettre l'accent sur le rendement à long terme et l'économie réelle; la Caisse accentue l'analyse des éléments fondamentaux des sociétés, des secteurs industriels et des pays afin de mieux saisir les occasions d'investissement. Les changements approuvés ont aussi permis d'accroître l'importance de la gestion en absolu dans la façon dont la Caisse gère ses portefeuilles, particulièrement dans les marchés boursiers avec l'approbation de la création du portefeuille Actions Qualité mondiale.

Pour être réalisée avec succès, cette stratégie exige que les gestionnaires comprennent en profondeur les détails opérationnels qui distinguent les entreprises bien gérées. Ainsi, le conseil et la direction ont approuvé l'ajout de spécialistes des opérations pour compléter l'expertise financière de la Caisse. Ils ont aussi approuvé l'enrichissement de l'équipe de recherche pour mieux comprendre les tendances macroéconomiques et géopolitiques et accélérer l'exposition de la Caisse aux pays émergents.

Les occasions d'investissement découlant de ces changements doivent répondre aux besoins des déposants et aux défis de l'économie et des entreprises du Québec. Le conseil a veillé à ce que la mise en œuvre de ces priorités fasse l'objet de discussions avec les déposants afin de s'assurer de leur adhésion. De plus, le conseil s'est assuré que la direction continue de mettre en place des activités porteuses pour le développement économique du Québec, notamment en investissant dans des entreprises québécoises prometteuses et dans la relève entrepreneuriale et financière.

Plan d'affaires
Le conseil a reçu des secteurs d'activité de la Caisse une présentation de leur plan d'affaires annuel intégrant des objectifs liés non seulement aux priorités stratégiques et à la gestion courante, mais aussi aux initiatives d'utilisation optimale des ressources. Le conseil a adopté le plan d'affaires de la Caisse et le budget annuel et a reçu régulièrement les rapports de la direction touchant l'évolution des affaires de la Caisse.

Le conseil a été en mesure de superviser régulièrement et de contribuer de façon constructive à l'évolution des priorités stratégiques grâce, entre autres, aux présentations détaillées, par chaque groupe d'investissement, de sa stratégie de placement et de la stratégie d'investissement au Québec.

Résultats financiers, contrôle interne et systèmes de gestion
Avec le concours du comité de vérification, le conseil s'est acquitté de ses responsabilités à l'égard des résultats financiers et des contrôles internes, notamment l'examen des états financiers trimestriels, l'approbation des états financiers cumulés intérimaires et annuels, l'évaluation de l'intégrité de l'ensemble des contrôles appliqués aux différentes données servant à l'établissement de ces états financiers et des notes afférentes, et le suivi des travaux de la vérification interne.

De plus, le conseil a reçu des rapports sur l'analyse des rendements des différents secteurs d'investissement de la Caisse. Il a approuvé les communiqués portant sur les résultats financiers annuels et intérimaires, ainsi que le rapport annuel. Le conseil a également été tenu au fait des travaux de refonte du programme d'attestation financière visant, entre autres, à améliorer l'efficacité des différentes fonctions de contrôle et de surveillance de la Caisse.

Voir le Rapport du comité de vérification, p. 94, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil.

Gestion des risques
Le conseil, avec le concours du comité de gestion des risques, s'est assuré tout au long de 2012 de la poursuite de l'intégration rendement-risque au quotidien et de l'adaptation de l'encadrement et des processus de gestion des risques aux changements découlant des priorités stratégiques, notamment en ce qui a trait à la gestion du risque de liquidité et du risque de marché.

Ainsi, le conseil a approuvé la politique d'investissement du nouveau portefeuille spécialisé Actions Qualité mondiale et la révision de plusieurs autres politiques d'investissement et mesures d'encadrement des risques. Le conseil a également assuré le suivi d'investissements majeurs.

Par ailleurs, le conseil a revu la stratégie et la gestion des risques associés aux technologies de l'information au sein de la Caisse, afin notamment de s'assurer d'une gestion optimale des ressources informationnelles.

Pour l'ensemble des activités conduites par le conseil et le comité de gestion des risques, voir le Rapport du comité de gestion des risques, p. 114.

Supervision de la direction
Le conseil, assisté du comité des ressources humaines, a adopté les objectifs détaillés du président et chef de la direction pour l'année 2012. Le conseil a aussi examiné la performance du président et chef de la direction en fonction des objectifs établis en début d'année et a jugé que sa contribution avait une fois de plus largement dépassé ces objectifs.

Le conseil a examiné l'évaluation faite par le président et chef de la direction de la performance des hauts dirigeants. Il a également examiné les plans de relève de ces derniers et celui du président et chef de la direction. Sur recommandation du comité des ressources humaines, le conseil a approuvé les conditions salariales de 2012 et le niveau de bonification à être versé aux membres de la haute direction. Il a également approuvé la nomination et la rémunération d'un nouveau membre du comité de direction. M^me^ Michèle Boisvert, première vice-présidente, Affaires publiques, est devenue responsable des communications externes et internes, des relations gouvernementales et des relations publiques.

En outre, le conseil d'administration a approuvé la nomination de M. Bernard Morency au poste de chef des Opérations, en plus des fonctions qu'il occupait déjà comme premier vice-président, Déposants et stratégie. À titre de premier vice-président, Déposants, stratégie et chef des Opérations, il dirige les équipes responsables des opérations, des technologies de l'information, des comptes des déposants et de la planification stratégique.

Par ailleurs, le conseil, par l'entremise de son comité des ressources humaines, a assuré le suivi des initiatives visant à renforcer le leadership des responsables d'équipes, à développer les compétences des employés et à créer un environnement de travail qui stimule la productivité et favorise la rétention des talents.

Voir le Rapport du comité des ressources humaines, p. 99, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil.

Gouvernance d'entreprise
Avec le concours du comité de gouvernance et d'éthique, le conseil a revu le profil de compétence et d'expérience des membres du conseil.

Le conseil s'est également assuré de maintenir l'application de hautes normes en matière de pratiques de gouvernance. Il a notamment tenu des séances de discussions avec le président et chef de la direction en l'absence des autres membres de la direction, ainsi que des séances de discussions à huis clos. Il a également, par l'entremise du comité de gouvernance et d'éthique, revu la politique sur les principes régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en Bourse, révisé certaines dispositions du Code d'éthique et de déontologie des administrateurs relatives aux transactions personnelles et examiné les déclarations d'intérêts soumises par chacun des administrateurs.

La relation du conseil avec la direction, qui se veut constructive et fondée sur la confiance, s'est également développée grâce, entre autres, aux présentations de membres de la direction lors de rencontres organisées la veille des réunions du conseil. Par ailleurs, les membres du conseil ont été en mesure de parfaire leurs connaissances en profitant de présentations, lors des séances du conseil, sur des sujets d'intérêt comme la répartition de l'actif et les activités de superposition.

Voir le Rapport du comité de gouvernance et d'éthique, p. 97, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil.

Rapport du comité de vérification

FAITS SAILLANTS

01 Examen des processus de production des états financiers et début de la migration vers les normes IFRS.

02 Suivi de la refonte du programme d'attestation financière visant, entre autres, à améliorer l'efficacité des différentes fonctions de surveillance de la Caisse.

03 Révision de la charte de vérification interne et adoption du plan stratégique de la Vérification interne pour la période 2012-2015.

LE COMITÉ DE VÉRIFICATION

MANDAT

Le comité de vérification joue un rôle essentiel dans la bonne gouvernance financière de la Caisse. En effet, il supervise la conformité des états financiers par rapport à la situation financière de l'organisation. De plus, il s'assure notamment de la mise en place de mécanismes de contrôle interne adéquats et efficaces et d'un processus de gestion des risques.

Pour une description complète du mandat du comité de vérification, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.lacaisse.com).

COMPOSITION (au 31 décembre 2012)

Trois membres indépendants, dont des professionnels avec une expertise en comptabilité ou en finance, ayant l'expérience et les connaissances pour lire et comprendre les états financiers et bien remplir leur rôle. Le président du conseil assiste aux réunions.

- Président : A. Michel Lavigne (membre invité aux réunions du comité de gestion des risques)
- Membres : Louise Charette et François R. Roy

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2012 : 6

Après chaque réunion, le comité a fait rapport de ses activités, verbalement et par écrit, au conseil d'administration. Les membres du comité se sont par ailleurs réunis en l'absence des membres de la direction lors de chaque réunion. Le rapport qui suit décrit les éléments qui ont fait l'objet d'une discussion ou d'une décision en cours d'année; il a été approuvé par les membres du comité.

Information financière
En 2012, le comité s'est acquitté de ses responsabilités à l'égard de l'information financière, notamment de la façon suivante :

- Examen des états financiers cumulés 2011 avec la Direction financière ainsi qu'avec le Vérificateur général du Québec et la firme Ernst & Young, les co-auditeurs, et revue de plusieurs éléments, dont :
  - le processus de préparation des états financiers;
  - l'évaluation des placements dans les marchés liquides négociés de gré à gré ainsi que des placements moins liquides et en BTAA;
  - la validation, par une firme externe, du montant nominal de référence des instruments financiers dérivés;
  - l'audit par une firme externe des rendements pour assurer la conformité du calcul et de la présentation des rendements aux normes de l'industrie.
- Vérification qu'une évaluation de la juste valeur des placements liquides négociés de gré à gré, des placements privés, des infrastructures, des placements en BTAA et des biens immobiliers dans lesquels la Caisse a investi a été réalisée, y compris :
  - une évaluation externe indépendante de certains placements privés et investissements en infrastructures ainsi que pour les placements en BTAA;
  - une évaluation, par des évaluateurs externes indépendants, de toutes les propriétés immobilières en portefeuille depuis 12 mois;
  - une évaluation externe indépendante de la juste valeur de certains titres liquides, de titres de créances immobilières, ainsi que de titres du portefeuille de crédit aux entreprises;
  - une discussion de la révision du processus d'évaluation.
- Examen du rapport sur le déroulement du processus d'attestation financière permettant au président et chef de la direction et au chef de la Direction financière d'attester publiquement que les contrôles et procédures de communication de l'information et les contrôles internes à l'égard de l'information financière sont conçus adéquatement et sont efficaces.
- Participation de membres du comité de vérification de la Caisse à des réunions du comité de vérification des filiales immobilières et examen du bilan annuel des activités de ces comités.
- Recommandation des états financiers annuels au conseil pour adoption.
- Réception du rapport des co-auditeurs soumis à la direction de la Caisse à la suite de leur audit de fin d'année.
- Examen des communiqués de presse concernant les résultats de la Caisse.
- Examen des états financiers trimestriels, des suivis budgétaires, des charges d'exploitation et des prévisions budgétaires de fin d'année.
- Discussions avec les co-auditeurs concernant leur plan d'audit des états financiers de la Caisse.
- Discussions avec Ernst & Young concernant ses procédés internes de contrôle de la qualité.
- Suivi de la politique relative à l'indépendance des auditeurs externes et recommandation au conseil des honoraires d'audit d'Ernst & Young.
- Examen et suivi des décisions des autorités canadiennes et internationales concernant l'application des normes internationales d'information financière (IFRS) et suivi des travaux de préparation pour l'implantation de ces normes.
  - Examen de l'adoption par anticipation des normes IFRS pour le portefeuille spécialisé Immeubles, conséquemment à la réorganisation de l'actionnariat de la filiale Ivanhoé Cambridge.
- Discussions régulières avec le personnel de la Direction financière, en l'absence des membres de la direction.
- Rencontres régulières avec les co-auditeurs en l'absence des membres de la direction pour discuter de divers aspects de leur mandat.

Vérification interne
Relevant du comité de vérification, la Vérification interne aide la Caisse à atteindre ses objectifs en évaluant, de façon indépendante et objective, l'efficacité des processus de gestion des risques, de contrôle et de gouvernance d'entreprise, et en faisant des propositions pour les renforcer.

Ainsi, au cours de 2012, le comité a mené les activités suivantes avec la vice-présidence, Vérification interne :

- Révision de la charte de vérification interne et adoption du plan stratégique de la Vérification interne pour la période 2012-2015.
- Adoption du plan de vérification interne 2012 et examen du plan d'affaires 2012 de la vice-présidence, Vérification interne.
- Examen de la couverture offerte par les travaux de la Vérification interne relativement à l'univers de vérification interne, au cours des quatre dernières années.
- Examen des rapports d'activité de la Vérification interne découlant du plan de vérification interne et portant notamment sur les mécanismes de contrôle interne, les processus de gestion des risques et l'utilisation optimale des ressources.

Rapport du comité de vérification

- Suivi de la mise en application par la direction de la Caisse des recommandations de la Vérification interne.
- Examen des rapports de suivi du cadre de travail entre la vice-présidence, Vérification interne de la Caisse, et le service de vérification interne des filiales immobilières.
- Examen des rapports découlant du programme de vérification continue à la Caisse.
- Discussion du processus d'évaluation externe et de la qualité du service de vérification interne.
- Évaluation du rendement de la vice-présidente, Vérification interne.
- Validation que l'équipe de la Vérification interne est en mesure d'agir de manière indépendante de la direction de la Caisse.
- Discussions périodiques avec la vice-présidente, Vérification interne, en l'absence des membres de la direction.

Contrôles internes et plan d'utilisation optimale des ressources

En cours d'année, le comité a accueilli la nouvelle vice-présidente, Gouvernance financière et optimisation. Le comité a examiné plusieurs aspects des contrôles internes et de l'utilisation optimale des ressources en 2012. Pour ce faire, il a notamment procédé aux travaux suivants :

- Discussions concernant l'évaluation globale par la direction et la vérification interne de la conception et de l'efficacité de l'environnement de contrôle général, évaluation basée, entre autres, sur les travaux de la Vérification interne.
- Examen des conclusions de la Vérification interne sur les processus et les contrôles liés à l'environnement général de contrôle, ainsi que sur ceux portant sur les technologies de l'information, et suivis réguliers de la mise en œuvre de ces contrôles chez l'impartiteur.
- Suivi de l'avancement des travaux relatifs à la refonte du programme d'attestation financière visant, entre autres, à améliorer l'efficacité des différentes fonctions de contrôle et de surveillance de la Caisse.
- Suivi et analyse des effets des activités mises en œuvre visant une utilisation optimale des ressources, soit des initiatives exécutées dans un souci d'efficacité, d'efficience et d'économie des ressources.
- Examen des rapports trimestriels de conformité aux limites d'investissement fixées par la loi sur la Caisse ainsi qu'aux limites des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.
- Suivi des placements effectués en vertu du dernier alinéa de l'article 37.1 de la loi sur la Caisse.
- Révision de délégations d'autorité et recommandation d'un certain nombre de changements pour approbation par le conseil.
- Examen de l'efficacité des contrôles relatifs à la publication des communiqués de presse concernant les résultats et du rapport annuel.

Gestion des risques

Le comité de gestion des risques appuie le comité de vérification dans l'exercice de sa responsabilité. Le comité de vérification a donc conduit les activités suivantes pour assurer un suivi des travaux en matière de gestion des risques :

- Réception des mémoires de délibérations des réunions du comité de gestion des risques.
- Réception de la copie des certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés de la Caisse.
- Participation du président du comité aux réunions du comité de gestion des risques.

RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

Le comité de vérification n'a pas fait appel à de tels services en 2012. Il a toutefois appuyé la direction lorsqu'elle a eu recours à des firmes externes pour une révision indépendante des justes valeurs de placements privés, de certains titres liquides, de biens immobiliers, de créances immobilières et de BTAA.

Rapport du comité de gouvernance et d'éthique

FAITS SAILLANTS

01 Recommandation des modifications à la Politique sur les principes régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en Bourse.

02 Révision, en collaboration avec le comité des ressources humaines, du profil de compétences et d'expérience des administrateurs indépendants et recommandation de nominations au conseil.

03 Vérification que le conseil dispose de toute l'information pertinente et de tout le temps nécessaire pour permettre une discussion pleine et entière des enjeux de la Caisse.

LE COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

MANDAT

Le comité s'assure que la Caisse maintient les plus hautes normes de gouvernance et d'éthique. Il est notamment responsable de revoir la structure, la composition, le rendement et les opérations du conseil et de ses comités.

Pour une description complète du mandat du comité de gouvernance et d'éthique, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.lacaisse.com).

COMPOSITION (au 31 décembre 2012)

Trois membres indépendants :

- Président : Robert Tessier
- Membres : Louise Charette et Michèle Desjardins

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2012 : 6

Après chaque réunion, le comité a fait rapport de ses activités, verbalement et par écrit, au conseil d'administration. Les membres du comité se sont par ailleurs réunis en l'absence des membres de la direction à l'occasion des réunions du comité.

Le rapport qui suit décrit les principaux éléments qui ont fait l'objet d'une discussion ou d'une décision en cours d'année; il a été approuvé par les membres du comité.

Le comité s'est assuré en 2012 de maintenir les pratiques de gouvernance à un niveau élevé. Pour ce faire, il a notamment procédé aux travaux suivants :

Conseil et ses comités

- Discussion de pratiques de gouvernance touchant l'évaluation du conseil et de la direction.
- Obtention de l'assurance que les personnes clés au sein de la direction de la Caisse ou à l'externe sont disponibles pour exposer les différents sujets à l'ordre du jour des réunions du conseil, et que le temps accordé est suffisant pour permettre une discussion pleine et entière.
- Obtention de l'assurance que le conseil dispose de toute l'information pertinente et de tout le temps nécessaire à l'analyse des enjeux de la Caisse.
- Vérification de la tenue, au cours de l'année, de séances de discussions en l'absence des membres de la direction et obtention de l'assurance que des périodes suffisantes sont prévues pour permettre une discussion pleine et entière par les administrateurs.
- Discussion d'un programme de formation des administrateurs, prévoyant des présentations dans le cadre des réunions du conseil et en dehors de ce cadre formel, afin de permettre aux administrateurs d'échanger sur des sujets pertinents pour l'accomplissement de leur rôle.

Rapport du comité de gouvernance et d'éthique

Composition des comités et du conseil
Le comité revoit annuellement la composition des comités et du conseil afin de s'assurer que les membres ont l'expérience et les compétences requises pour contribuer pleinement aux travaux de ces instances. Pour ce faire, le comité a notamment conduit les travaux suivants :

- Révision, en collaboration avec le comité des ressources humaines, du profil de compétences et d'expérience des administrateurs indépendants.
- Analyse par le président du comité de la composition du conseil, de la durée du mandat des administrateurs, ainsi que des compétences et de l'expertise du conseil dans son ensemble.
- Recommandation au conseil de la composition et de la présidence des comités.
- Recommandation de la nomination au conseil de membres indépendants et d'un membre non indépendant.
- Revue du programme d'accueil des nouveaux membres du conseil.

Évaluation du fonctionnement des comités et du conseil
Le programme annuel d'évaluation du conseil, de ses comités et des administrateurs de la Caisse contribue à la qualité de sa gouvernance en permettant d'établir dans quels domaines des améliorations peuvent être souhaitées. Ainsi, le comité a, entre autres, mené les activités suivantes :

- Révision du processus d'évaluation de la performance du conseil, de son président et des comités, y compris l'autoévaluation par les administrateurs.
- Analyse des résultats de l'évaluation du conseil et de ses comités et recommandations d'amélioration de certains processus, lorsque nécessaire.
- Discussion de l'efficacité du processus d'autoévaluation des administrateurs.

Règles d'éthique et de déontologie
À l'égard des règles d'éthique et de déontologie en vigueur, le comité a, entre autres, mené les activités suivantes :

- Revue des règles de déclaration d'intérêts, examen au nom du conseil des déclarations d'intérêts soumises par les administrateurs conformément aux dispositions en vigueur et transmission de ces déclarations aux autorités désignées par la loi sur la Caisse.
- Révision de certaines dispositions du Code d'éthique et de déontologie des administrateurs relatives aux transactions personnelles et présentation d'un rapport au conseil.
- Révision des transactions sur les titres de sociétés ayant des liens avec un administrateur de la Caisse.
- Examen du rapport sur l'application du Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés de la Caisse.

Politique sur l'investissement responsable
La Caisse s'est dotée d'une politique sur l'investissement responsable. À ce sujet, le comité a effectué les travaux suivants :

- Recommandation au conseil, pour approbation, de modifications à la Politique sur les principes régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en Bourse.
- Examen du rapport sur l'exercice du droit de vote de la Caisse auprès des sociétés dont elle est actionnaire.
- Examen et discussion de la mesure des effets de l'engagement actionnarial de la Caisse, à savoir l'exercice de son droit de vote et la tenue d'un dialogue avec les sociétés dont elle est actionnaire.
- Réception d'un rapport sur la conférence organisée par la Caisse et un partenaire ayant porté sur la recherche universitaire au Québec dans le domaine de l'investissement responsable.

Caisse
- Discussion d'une candidature au poste d'administrateur d'une filiale immobilière de la Caisse.
- Révision de la Politique linguistique de la Caisse établissant les normes relatives à l'emploi et à la qualité de la langue française dans les communications orales et écrites de l'organisation.
- Examen du rapport sur les dons et commandites accordés par la Caisse durant l'année et revue du budget annuel consacré par la Caisse à ces activités.

RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

Le comité de gouvernance et d'éthique n'a pas eu recours aux services d'un expert externe dans le cours de l'année 2012.

Rapport du comité des ressources humaines

FAITS SAILLANTS

01 Validation des activités de mise en œuvre de la stratégie de gestion intégrée des talents.

02 Suivi des pratiques du marché en matière de rémunération et examen de la Politique de rémunération.

03 Revue du plan de relève de la direction.

LE COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

MANDAT

Le comité a pour mandat d'examiner les orientations et stratégies en matière de gestion des ressources humaines, notamment l'évaluation de la performance, la planification de la relève, la rémunération de la haute direction et les pratiques générales de la Caisse en matière de ressources humaines.

Pour une description complète du mandat du comité des ressources humaines, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.lacaisse.com).

COMPOSITION (au 31 décembre 2012)

Le comité est composé de trois membres indépendants :

- Présidente : Elisabetta Bigsby
- Membres : Ouma Sananikone et Robert Tessier

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2012 : 8

Durant l'année, le comité a porté une attention particulière à la gestion intégrée des talents, en s'attardant notamment sur :

- les programmes de gestion des talents et les mesures de succès;
- la planification de la relève;
- la politique de rémunération incitative.

Après chaque réunion, le comité a fait rapport de ses activités au conseil d'administration, verbalement et par écrit. Par ailleurs, lors de chaque réunion, les membres du comité se sont réunis en l'absence des membres de la direction. Ce rapport, approuvé par les membres du comité, fait état des faits saillants de leurs travaux.

Haute direction

Le comité a examiné et recommandé au conseil d'administration l'approbation des objectifs de M. Sabia en sa qualité de président et chef de la direction pour l'exercice 2012. Il a également examiné les résultats de l'évaluation des membres de la haute direction et du président et chef de la direction, réalisée en 2011.

En outre, le comité a examiné et recommandé au conseil d'administration, pour approbation, les éléments suivants :

- L'évaluation de la performance et la détermination de la rémunération globale (salaire de base, rémunération incitative, régimes de retraite et d'avantages sociaux) des membres de la haute direction.
- La nomination de Michèle Boisvert à titre de première vice-présidente, Affaires publiques.
- Le transfert des fonctions de chef des Opérations sous la responsabilité de Bernard Morency, premier vice-président, Déposants, stratégie et chef des Opérations.
- L'évaluation de la performance et des conditions de rémunération globale du président et chef de la direction.
- Le plan de relève des postes de haute direction et de celui de président et chef de la direction.

Rapport du comité des ressources humaines

Stratégies et politiques clés de gestion intégrée des talents
Le comité s'est penché sur plusieurs stratégies et politiques clés de gestion intégrée des talents au cours de l'année 2012. Pour ce faire, le comité a notamment :

- examiné et discuté des démarches visant la mobilisation des employés;
- examiné les différents indicateurs de gestion, y compris les indicateurs relatifs aux risques opérationnels liés à la gestion des ressources humaines, ainsi que ceux touchant la représentation des femmes dans des postes d'investissement, de responsable d'équipe et dans les plans de relève;
- examiné les effets des initiatives de développement professionnel et de développement du leadership;
- revu la stratégie de gestion de la performance;
- examiné et recommandé au conseil d'administration, pour approbation, l'ensemble de la structure de rémunération des employés.

Membres indépendants du conseil d'administration
Le comité a procédé à la révision du profil de compétences et d'expérience des membres indépendants du conseil d'administration, en collaboration avec le comité de gouvernance et d'éthique.

Recours à des experts externes
Le conseil d'administration et ses comités peuvent, dans l'exercice de leurs fonctions, faire appel à des experts externes. Dans le contexte du suivi du programme de rémunération incitative, le comité et le conseil d'administration ont eu recours aux services d'une firme indépendante d'experts-conseils, reconnue en matière de rémunération du personnel qui évolue dans le secteur des caisses de retraite, Hugessen Consulting. Le comité tient compte de l'avis et des recommandations de Hugessen, mais prend ses propres décisions, qui peuvent être basées sur des renseignements autres que les recommandations de Hugessen.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

Travaux du comité relatifs à la rémunération
Durant l'année 2012, le comité, avec l'appui de son conseiller Hugessen Consulting, s'est assuré que la Politique de rémunération adoptée en 2010 rencontrait ses objectifs stratégiques de payer pour la performance à long terme, d'offrir une rémunération compétitive et de lier les intérêts des dirigeants à ceux des déposants. Le comité a examiné la façon dont la Politique de rémunération de la Caisse a été appliquée; il a analysé les propositions de primes de performance, ainsi que les propositions relatives à l'application du programme de coïnvestissement, et s'est assuré de l'adéquation de ces propositions avec la Politique de rémunération et les pratiques du marché.

Ainsi, le comité a notamment analysé et recommandé au conseil d'administration, pour approbation, le montant des primes à être versées en fonction du programme de rémunération incitative.

Par ailleurs, le comité a reçu une mise à jour sur les tendances du marché en matière de révision salariale. Il s'est penché sur les conditions salariales des employés de la Caisse pour 2012 et les a recommandées au conseil d'administration pour approbation.

Encadrement
La Politique de rémunération de la Caisse a été adoptée conformément à l'annexe A du règlement encadrant la régie interne de la Caisse (le Règlement intérieur). Cette annexe a été révisée par décret gouvernemental en 1996 et :

- définit les niveaux maximums de rémunération globale des employés et les marchés de référence;
- indique que les données reflétant le portrait des marchés de référence doivent être compilées au moyen d'un sondage annuel fait par une firme indépendante reconnue, et que celui-ci doit être administré et analysé selon une méthodologie et des règles généralement reconnues en cette matière;
- prévoit que la masse salariale de la Caisse ne doit pas excéder 100 % du point milieu des échelles salariales.

Les marchés de référence et le positionnement des niveaux de rémunération[1]

Pour le poste de président et chef de la direction, le marché de référence est composé d'un échantillon de huit grandes caisses de retraite canadiennes, dont la liste se trouve au tableau 59 (p. 109). Pour ce poste, la rémunération globale doit se situer entre la médiane et le troisième quartile (75e rang centile) du marché de référence, selon que la performance de la Caisse est moyenne ou supérieure.

Pour les postes liés à l'investissement, le marché de référence est celui de l'investissement institutionnel canadien. Celui-ci doit comprendre un échantillon représentatif, notamment d'institutions, de compagnies d'assurance, de sociétés de fiducie, de caisses de retraite, de firmes de conseillers en placement, de firmes de courtage et de gestionnaires de fonds ou d'industries de même nature. L'échantillon actuel comprend 52 organisations, dont la liste se trouve au tableau 57 (p. 108). Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà du décile supérieur (90e rang centile) du marché de référence.

Pour les postes non liés à l'investissement, le marché de référence est celui du Québec et doit comprendre notamment les emplois du secteur public. Ainsi, le marché de référence comprend un échantillon représentatif de grandes entreprises québécoises des secteurs public et privé ainsi que d'entreprises du secteur financier. L'échantillon actuel comprend 51 organisations, dont la liste se trouve au tableau 58 (p. 109). Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer au troisième quartile (75e rang centile) du marché de référence.

En 2012, la Caisse a retenu les services de Towers Watson pour l'étalonnage de ses marchés de référence. Les critères de sélection utilisés pour établir les entreprises faisant partie des marchés de référence sont notamment : la taille, le secteur d'activité, ainsi que les entreprises qui recrutent des talents similaires aux profils recherchés par la Caisse, qui offrent des produits et types d'investissement innovateurs et diversifiés, qui sont reconnues pour avoir les meilleures pratiques en ressources humaines, dont la culture est alignée sur la performance et qui participent à la banque de données de Towers Watson.

Objectifs stratégiques liés à la Politique de rémunération

La Caisse doit pouvoir compter sur des employés hautement compétents, qui lui permettent d'atteindre sa mission : recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec.

Par conséquent, la politique de rémunération globale poursuit les trois objectifs suivants :

1. **Payer pour la performance** : une rémunération incitative proportionnelle au rendement procuré aux déposants. Cet objectif s'articule autour des quatre thèmes suivants :
   - **Une orientation à long terme** : pour récompenser la performance soutenue sur plusieurs années.
   - **Un juste équilibre rendement-risque** : afin d'encourager une prise de risque mesurée qui facilite la production d'un rendement à long terme soutenu pour les déposants, tout en tenant compte de leur tolérance au risque.
   - **Une évaluation globale** : afin de favoriser un équilibre entre la contribution individuelle, le rendement des portefeuilles et le rendement de la Caisse.
   - **Un accent sur la perspective globale Caisse** : une importance accrue de la contribution des employés aux priorités stratégiques et au rendement global de la Caisse, incluant une pondération accordée au leadership et aux comportements souhaités.
2. **Offrir une rémunération compétitive** : afin d'attirer, mobiliser et retenir des employés qui possèdent une expérience et des compétences qui permettent à la Caisse d'atteindre ses objectifs stratégiques, tout en respectant les balises énoncées par le Règlement intérieur et décrites précédemment.
3. **Lier les intérêts des dirigeants à ceux des déposants** : afin qu'ils orientent leur contribution individuelle et d'équipe vers le succès soutenu à long terme de la Caisse.

   Cet objectif se traduit par un programme de rémunération incitative, introduit en 2010 et dont il est question à la page 102 du présent rapport, qui permet de reconnaître par l'octroi d'une prime la performance soutenue sur quatre années et de différer une partie de cette prime de performance dans un portefeuille de coïnvestissement sur une période de trois ans (voir page 104). Ce mécanisme permet de rejoindre l'objectif de lier les intérêts des dirigeants à ceux des déposants en faisant fluctuer ces montants en fonction du rendement absolu généré pour les déposants.

Finalement, les politiques de rémunération incitative de la Caisse respectent les principes de saine gestion de la rémunération émis par le Forum de stabilité financière (FSF) et entérinés par les pays du G20, soit une gouvernance efficace en matière de rémunération et un alignement entre la rémunération et la prise de risque mesurée à long terme, et la revue régulière des pratiques de rémunération.

1. Aux fins de la rémunération, le premier quartile s'étend du 1er au 25e rang centile, le deuxième quartile du 26e au 50e rang centile, le troisième quartile du 51e au 75e rang centile et le quatrième du 76e au 100e rang centile.

Rapport du comité des ressources humaines

Composantes de la rémunération globale
La rémunération globale des employés de la Caisse repose sur quatre composantes :

1. Le salaire de base
2. La rémunération incitative
3. Le régime de retraite
4. Les avantages sociaux

Salaire de base
Le Règlement intérieur établit que la moyenne des salaires de base ne doit pas excéder le point milieu des échelles salariales. À l'intérieur de ces paramètres, les salaires de base annuels sont fixés en fonction des conditions de salaire qui ont cours dans les marchés de référence. Chaque année, le comité des ressources humaines soumet au conseil d'administration, pour approbation, l'enveloppe de masse salariale.

Pour l'année 2012, le conseil d'administration a approuvé les recommandations formulées par la direction de la Caisse visant à :

- ajuster la majorité des échelles de salaire, et ce, conformément aux résultats obtenus à la suite d'un exercice d'étalonnage réalisé par des firmes externes reconnues;
- verser une enveloppe d'augmentation au mérite se situant sous la médiane des prévisions d'augmentation du marché.

Rémunération incitative
Dans le milieu de l'investissement, la rémunération incitative est une composante essentielle de la rémunération globale offerte aux employés de ce secteur puisqu'elle permet d'aligner les incitatifs financiers sur les objectifs de rendement attendus par les clients.

La rémunération incitative à la Caisse sert à reconnaître la performance, l'atteinte d'objectifs et la contribution à la réalisation des orientations stratégiques. La rémunération incitative représente une partie importante de la rémunération globale. Elle a ainsi une influence directe sur le niveau de rémunération globale offert et sur son positionnement par rapport au marché de référence.

Composantes de la prime de performance
L'attribution d'une prime n'est jamais garantie; elle dépend toujours de l'évaluation des critères de performance tels qu'ils sont établis par le programme de rémunération incitative. Ainsi, l'attribution d'une prime de performance aux employés est évaluée à l'aide des trois composantes présentées au graphique 53.

Période de transition de 2010 à 2012
Bien que le Règlement intérieur permette qu'une performance supérieure soit reconnue par une rémunération globale se situant jusqu'au décile supérieur (90e rang centile) ou au troisième quartile (75e rang centile), selon les postes concernés, le programme de rémunération incitative de la Caisse limite le montant des primes pendant une période de transition de trois ans, soit de 2010 à 2012.

GRAPHIQUE 53

COMPOSANTES DE LA PRIME DE PERFORMANCE

RÉSULTE DU NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS INDIVIDUELS	→	Contribution individuelle
EST ÉVALUÉE SUR LE NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS D'AFFAIRES OU DU RENDEMENT DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DE CHAQUE SECTEUR	→	Rendement des portefeuilles ou réalisation des plans d'affaires
EST FONCTION DU NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS DE RENDEMENT DE LA CAISSE	→	Rendement global Caisse

Étant donné qu'il s'agit de la troisième année d'application du programme de rémunération incitative, lequel est structuré pour tenir compte de quatre années de rendement, la Caisse a introduit des limites sur les primes pouvant être versées en vertu du programme de rémunération incitative entré en vigueur en 2010. Cette mesure transitoire vise à s'assurer que le premier objectif du programme, qui est de reconnaître la performance soutenue sur plusieurs années, soit respecté.

Réalisations en 2012

En 2012, la Caisse a procuré un rendement de 9,6 %, générant 14,9 G$ de résultats de placement nets :

- Ce rendement est supérieur à celui de son portefeuille de référence qui se situe à 9,3 %.
- Quinze des 16 portefeuilles spécialisés affichent des résultats positifs.
- Depuis la restructuration de ses portefeuilles, à l'été 2009, le rendement annualisé de la Caisse s'élève à 10,7 %, et ce, en dépit d'un contexte économique incertain et volatil.

La Caisse a poursuivi la mise en œuvre des objectifs stratégiques clés de son plan d'affaires, notamment :

- Présence accrue de la Caisse au Québec
  - Forte croissance des nouveaux investissements et engagements de la Caisse au Québec qui ont atteint 2,9 G$ en 2012 et s'élèvent à 8,3 G$ depuis 2009.
  - Augmentation importante des actifs de la Caisse au Québec de 5,9 G$ en 2012, atteignant 47,1 G$ au 31 décembre.
  - Stratégie de développement au Québec basée sur trois axes :
    1. Chercher et saisir les meilleures occasions d'affaires et d'investissements
    2. Servir de pont entre les entreprises québécoises et les marchés mondiaux
    3. Renforcer la relève entrepreneuriale et financière
- Mise en œuvre des nouveaux éléments de sa stratégie d'investissement
  - Création du portefeuille Actions Qualité mondiale : portefeuille géré en absolu avec une concentration sur les titres de qualité qui affichent des rendements plus stables à long terme.
  - Renforcement des capacités de recherche : recrutement d'experts opérationnels et sectoriels (géologie, soins de santé, génie mécanique, etc.) et création d'un programme de recherche pour développer une expertise globale et enrichir la prise de décision en investissement.
  - Augmentation de l'exposition directe aux marchés émergents : de 9,6 G$ à la fin de 2011 à 12,1 G$ à la fin de 2012 et investissements immobiliers de près de 600 M$ au Brésil.
  - Consolidation et renforcement de la présence immobilière de la Caisse aux États-Unis : investissements de plus de 1,4 G$ à New York, à Chicago et en Californie.
  - Meilleure diversification sectorielle des portefeuilles Infrastructures et Placements privés et diminution du risque de concentration : vente de participations dans Heathrow Airport Holdings (HAH, anciennement BAA) et Québecor Média.

Réalisations 2010-2011

En plus de procurer un rendement de 13,6 % en 2010 et de 4,0 % en 2011, la Caisse a réalisé tous les objectifs stratégiques établis dans son plan d'affaires au cours de ces deux années, notamment :

- Recentrage des stratégies d'investissement sur les métiers de base et modification en profondeur de l'offre de portefeuilles pour la rendre plus flexible et mieux adaptée aux besoins des déposants.
- Mise en place d'un nouveau modèle d'affaires opérationnel centré sur le client et l'efficacité.
- Maintien d'un juste équilibre entre le rendement et le risque, notamment par :
  - une réduction du risque absolu et du risque actif du portefeuille global;
  - le maintien d'un niveau robuste de liquidités;
  - la réduction du ratio global de levier (passif sur actif total).
- Programme de refinancement permettant de rembourser de la dette à court terme tout en améliorant l'appariement des sources de financement et des actifs immobiliers financés.
- Réduction du ratio des dépenses à l'actif net moyen.
- Forte croissance des actifs au Québec par de nouveaux investissements et engagements, et mise en œuvre de plusieurs initiatives pour renforcer la présence de la Caisse auprès des entrepreneurs.
- Fusion et réorganisation des filiales immobilières, et mise en œuvre d'une nouvelle stratégie axée sur l'expertise opérationnelle et sur les actifs situés dans les pays où la Caisse a un avantage stratégique.
- Amélioration de la capacité de recherche et d'analyse des tendances économiques et financières.

Rapport du comité des ressources humaines

Prime de performance 2012

En tenant compte des primes versées, la rémunération globale des employés de la Caisse en 2012 se situe en deçà de la médiane des marchés de référence pour un rendement annualisé sur trois ans (2010, 2011 et 2012) de 9,0 %, correspondant à 5,2 G$ au-dessus du portefeuille de référence, et équivalant à une performance supérieure, c'est-à-dire de 1er quartile. Plus spécifiquement et selon une analyse produite par Towers Watson, la rémunération globale des employés se positionne dans un intervalle se situant entre les 19e et 66e rangs centiles (où le 100e rang centile représente la rémunération la plus élevée du marché) des marchés de référence selon le poste occupé, la performance spécifique des portefeuilles et la rémunération versée pour ces postes (voir le tableau 54).

L'opinion de Hugessen Consulting présentée au conseil d'administration de la Caisse souligne :

« Nous avons revu les rendements de la Caisse et des indices de référence pour 2012, ainsi que les facteurs ayant contribué au rendement de la Caisse et nous en sommes satisfaits. Nous pouvons confirmer, entre autres, que les calculs de la valeur ajoutée, les multiples de rendement 2012, les multiples de rendement moyen 2010-2012 et les multiples de prime 2012 sont conformes au programme de rémunération incitative de la Caisse. À notre avis, le montant total des primes déterminées par le programme en 2012 est raisonnable dans le contexte du marché, considérant la performance de la Caisse en 2010, 2011 et 2012. »

Coïnvestissement : primes de performance différées

De manière à maintenir un équilibre entre la rémunération incitative à court et à long terme, et s'inspirant des pratiques du secteur financier en la matière, le programme rend obligatoire de différer un minimum de 40 % de la rémunération incitative totale des membres de la haute direction et 25 % de celle des cadres et des professionnels de haut niveau dans un portefeuille de coïnvestissement.

Depuis 2011, la Caisse offre aux cadres et professionnels de haut niveau l'option de différer et coïnvestir une portion additionnelle de leur prime dans le portefeuille de coïnvestissement. Cette participation volontaire a accru de plus de 20 % les montants différés et coïnvestis en 2012.

Le portefeuille de coïnvestissement vise à renforcer l'alignement des intérêts des employés ayant le plus d'influence sur la performance organisationnelle et financière de la Caisse sur ceux des déposants sur un horizon à long terme. La valeur des montants de primes de performance différées et coïnvesties variera avec le rendement global absolu moyen de la Caisse durant la période pendant laquelle les primes sont différées, à la hausse comme à la baisse.

À la fin de chaque période de trois ans, le montant différé, diminué ou augmenté du rendement moyen crédité pour l'exercice, sera versé à chaque participant sous forme de prime différée avec restrictions. Le graphique 55, p. 105, illustre cette mécanique.

Les membres de la haute direction disposent de trois ans pour contribuer au minimum l'équivalent de leur salaire de base dans le portefeuille de coïnvestissement.

TABLEAU 54

POSITIONNEMENT DE LA RÉMUNÉRATION GLOBALE SELON LE POSTE OCCUPÉ

Postes	Rémunération globale maximum selon le Règlement[1]	Positionnement de la rémunération globale versée en 2012 par rapport aux marchés de référence pour une performance supérieure sur trois ans
Postes liés à l'investissement	90e rang centile	Du 19e au 66e rang centile
Postes non liés à l'investissement	75e rang centile	En moyenne, au 35e rang centile

1. Les positionnements en rang centile auxquels réfère la rémunération globale maximum se retrouvent à l'annexe A du Règlement intérieur, révisée par décret gouvernemental en 1996.

Régime de retraite

Tous les employés participent et contribuent à un des deux régimes de retraite à prestations déterminées, soit au Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP) ou au Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE), selon le poste qu'ils occupent. De plus, les membres de la haute direction participent au Régime supplémentaire de retraite pour les cadres désignés (RSRCD). En vertu de ces deux régimes, ces dirigeants ont droit de recevoir, à compter de l'âge normal de la retraite, une rente annuelle totale correspondant à 2 % de leurs gains admissibles pour chacune des années ou fraction d'année de participation aux régimes, tout en tenant compte des limites fiscales annuelles imposées par l'Agence du revenu du Canada pour chacune des années où ils ne participaient pas au RSRCD.

Certains membres de la haute direction se voient reconnaître des années de service additionnelles au RSRCD en fonction des circonstances particulières de leur promotion ou de leur embauche.

Avantages sociaux

Les employés bénéficient d'une gamme d'avantages sociaux de valeur concurrentielle, notamment une assurance collective (par exemple, les soins médicaux et dentaires, l'assurance vie, etc.). Par ailleurs, les membres de la haute direction bénéficient d'avantages particuliers pour assumer, principalement, des dépenses associées à l'allocation de voiture. La Caisse exige également de ses cadres qu'ils procèdent à une évaluation annuelle de leur état de santé.

Revue de performance et de rémunération globale du président et chef de la direction

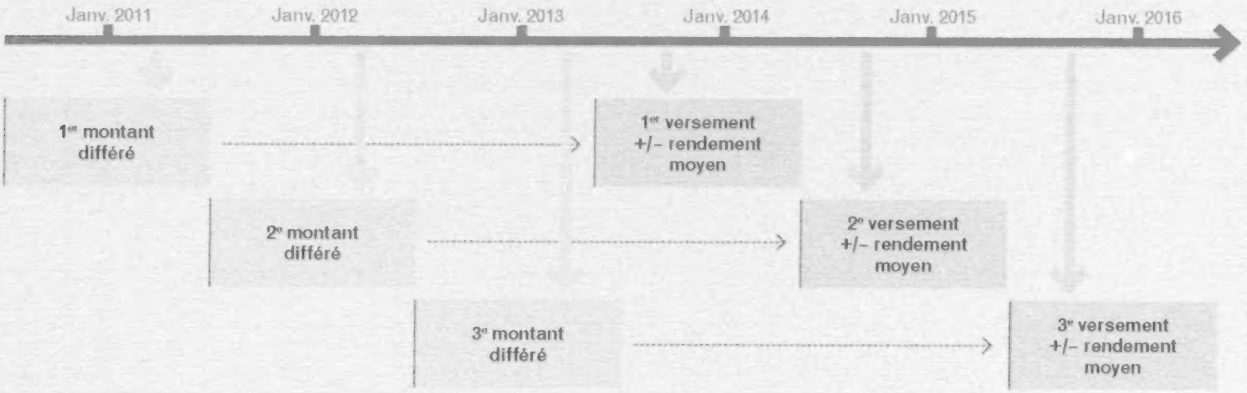
Revue de performance

Au début de l'année 2012, le comité a recommandé au conseil d'administration, à des fins d'examen et d'approbation, une série d'objectifs individuels autres que financiers proposés par le président et chef de la direction. Une série de grands objectifs d'entreprise visaient à atteindre des cibles en lien avec la stratégie et le plan d'affaires de la Caisse.

Le renforcement des activités au Québec, la mise en œuvre des stratégies d'investissement, la simplification et l'amélioration des opérations et la saine gestion des risques, sont autant de chapitres qui ont fait l'objet d'une évaluation par le comité des ressources humaines.

GRAPHIQUE 55

PRIMES DE PERFORMANCE DIFFÉRÉES ET COÏNVESTIES



Rapport du comité des ressources humaines

En complément, le comité a aussi reçu un sommaire de la rétroaction donnée par les membres de la haute direction au président du conseil.

Au terme du processus, un rapport a été soumis au conseil d'administration qui s'est déclaré très satisfait de la performance du président et chef de la direction et l'a félicité pour les rendements financiers obtenus, pour la visée stratégique et pour le renforcement de l'institution.

Revue de rémunération globale

La rémunération et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction sont établies en fonction des paramètres déterminés par le gouvernement, après consultation du conseil d'administration.

Conformément à sa demande, M. Sabia n'a reçu aucune augmentation salariale et aucune prime ne lui a été accordée au cours des deux premières années de son mandat. En 2012, le salaire de base de M. Sabia est demeuré inchangé à 500 000 $.

En ce qui concerne la détermination de la prime de performance annuelle du président et chef de la direction, les trois composantes présentées au graphique 56 ont été prises en compte.

La composante liée au rendement global correspond, cette année, au rendement sur trois ans (2010, 2011 et 2012) de la Caisse. En 2010, le portefeuille global de la Caisse affichait des résultats de placement nets de 17,7 G$ et un rendement absolu de 13,6 %. Le rendement global de la Caisse surpassait ainsi celui de son portefeuille de référence de 5,1 G$. En 2011, les résultats de placement nets se chiffraient à 5,7 G$ et le rendement absolu s'établissait à 4,0 %, soit 366 M$ en dessous du portefeuille de référence. En 2012, les résultats de placement nets correspondaient à 14,9 G$ et le rendement absolu à 9,6 %, soit 462 M$ au-dessus du portefeuille de référence.

Pour les années 2010, 2011 et 2012, le rendement annualisé sur trois ans correspond à 9,0 %, soit 5,2 G$ au-dessus du portefeuille de référence.

Le comité et le conseil d'administration ont qualifié d'excellente la performance de M. Sabia pour l'atteinte des objectifs d'entreprise et individuels fixés en début d'année.

Le président et chef de la direction, tout comme les autres membres de la haute direction visés par le programme de rémunération incitative, a l'obligation de différer au minimum 40 % de la rémunération incitative qui lui est accordée dans un portefeuille de coïnvestissement. Pour l'atteinte des objectifs annuels, le conseil d'administration a versé à M. Sabia une rémunération incitative de 500 000 $ et M. Sabia a choisi de différer un montant de 700 000 $ au titre du portefeuille de coïnvestissement. En 2015, M. Sabia sera admissible à recevoir une prime différée et coïnvestie liée à ce montant, augmentée ou diminuée du rendement absolu moyen de la Caisse.

GRAPHIQUE 56

COMPOSANTES DE LA PRIME DE PERFORMANCE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

RENDEMENT GLOBAL CAISSE	→	Est fonction du niveau d'atteinte des objectifs de rendement de la Caisse
RÉALISATION DES OBJECTIFS D'ENTREPRISE	→	Est évaluée sur le niveau d'atteinte des objectifs d'entreprise
CONTRIBUTION INDIVIDUELLE	→	Résulte du niveau d'atteinte des objectifs individuels

Les autres conditions d'emploi auxquelles M. Sabia a droit sont alignées sur les politiques de la Caisse et respectent les paramètres fixés par le Règlement intérieur. Il reçoit des avantages particuliers d'une valeur annuelle de 40 000 $ et participe au régime d'assurance collective des employés de la Caisse.

M. Sabia a renoncé, pour la durée de son mandat, à participer à tout régime de retraite, comme il a renoncé à toute indemnité de fin d'emploi, quelle qu'en soit la cause. Toutefois, compte tenu du caractère obligatoire de la participation au régime de retraite de base en vertu des dispositions du régime de retraite du personnel d'encadrement (selon les règles de la CARRA), M. Sabia a dû y être inscrit malgré son intention d'y renoncer. Les cotisations au régime de base obligatoire ont représenté un coût annuel de 16 277 $ pour la Caisse en 2012.

En 2012, la rémunération globale du président et chef de la direction, en incluant la rémunération incitative différée et coïnvestie, pour une performance supérieure, est inférieure de 62 % du potentiel de rémunération directe maximum du marché de référence, qui est constitué des pairs provenant des huit grandes caisses de retraite. Pour une performance supérieure, un écart d'environ 2,9 M$ est constaté entre la rémunération globale du président et chef de la direction et le potentiel de rémunération directe maximum prévu par les politiques des entreprises du marché de référence.

Rémunération du président et chef de la direction et des cinq dirigeants les mieux rémunérés pour les années 2010 à 2012

Le conseil d'administration de la Caisse reconnaît l'importance d'un leadership de qualité et croit fermement que les politiques et programmes qu'il a entérinés permettent :

- d'offrir une rémunération concurrentielle dans un marché où la compétition pour le talent est vive et où, pour produire le rendement attendu, la Caisse est en concurrence à l'échelle mondiale;
- d'atteindre les objectifs stratégiques qui soutiennent la réalisation de la mission de la Caisse.

Conformément à la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, la Caisse divulgue ci-après, pour elle-même et ses filiales en propriété exclusive, la rémunération du président et chef de la direction et celle des cinq dirigeants les mieux rémunérés agissant sous son autorité immédiate (voir le tableau 60, p. 110).

Rapport du comité des ressources humaines

TABLEAU 57

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES LIÉS À L'INVESTISSEMENT

- Addenda Capital
- AEGON Gestion de capitaux
- Air Canada
- Alberta Investment Management Corporation
- Alberta Teacher's Retirement Fund Board
- Association de bienfaisance et de retraite des policiers et policières de la Ville de Montréal
- ATB Financial
- BIMCOR
- British Columbia Investment Management Corporation
- Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario
- Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail (Ontario)
- Commission du régime de retraite de l'Ontario
- Division des investissements du CN
- Desjardins Gestion d'actifs
- Financière Sun Life
- Fondation Lucie et André Chagnon
- Gestion de placements TD
- Gestion globale d'actifs HSBC Canada
- Gestion Palos
- Gestion Pembroke
- Greystone Managed Investments
- Hydro-Québec
- Industrielle Alliance, Assurance et services financiers
- Insurance Corporation of British Columbia
- Intact Gestion de placements
- La Great-West, compagnie d'assurance-vie
- L'Association canadienne de protection médicale
- Le Groupe d'assurances Economical
- Leith Wheeler Investment Counsel
- L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- L'Office d'investissement du RPC
- Mclean & Partners
- MFS Investment Management
- Nexus Investment Management
- Nova Scotia, Département des finances (LMTS)
- OPSEU Pension Trust
- Placements Montrusco Bolton
- RBC Gestion mondiale d'actifs
- Régime de retraite de la Municipalité régionale d'Halifax
- Régime de retraite des employés des services de la santé de l'Ontario (HOOPP)
- Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS)
- Services aux médecins MD
- Société canadienne des postes
- Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick
- Société de Transport de Montréal
- Société Radio-Canada
- The Civil Service Superannuation Board
- Telus Communication
- Tetrem Capital Management
- University of British Columbia Investment Management Trust
- Ville d'Edmonton
- Worker's Compensation Board of Alberta

TABLEAU 58

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES NON LIÉS À L'INVESTISSEMENT

- Agropur Coopérative
- Aimia
- Air Canada
- Alcoa Canada
- AstraZeneca Canada
- Banque de Montréal
- Bell Aliant Communications Régionales
- Bell Canada
- Bombardier
- Bombardier Aéronautique
- BPR
- COGECO
- Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
- Division des investissements du CN
- Dessau
- Domtar
- Ericsson Canada
- Gaz Métro
- Générale Électrique du Canada
- Gesca
- Groupe SNC-Lavalin
- Groupe TMX
- Hydro-Québec
- IBM Canada
- Intact Corporation financière
- Intact Gestion de placements
- Kruger
- La Great-West, compagnie d'assurance-vie
- La Corporation Cadillac Fairview
- L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- L'Oréal Canada
- Loto-Québec
- McKesson Canada
- Metro
- Microsoft Canada
- Molson Coors Canada
- Mouvement Desjardins
- Northbridge
- Novartis Pharma Canada
- Power Corporation du Canada
- Québecor
- Rio Tinto Canada
- Saputo
- SGI Canada
- Société Radio-Canada
- Telus Communication
- Tembec
- Transat A.T.
- Via Rail Canada
- Vidéotron
- Yellow Média

TABLEAU 59

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTE DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

- Alberta Investment Management Corporation
- BIMCOR
- British Columbia Investment Management Corporation
- L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- L'Office d'investissement du RPC
- Régime de retraite des employés des services de la santé de l'Ontario (HOOPP)
- Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS)
- Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (OTPP)

Rapport du comité des ressources humaines

TABLEAU 60

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS POUR LES ANNÉES 2010 À 2012

Nom et poste principal	Exercice (année)	Salaire de base ($)	Rémunération incitative[1] ($)	Autre rémunération ($)	Rémunération directe[2] ($)	Valeur du plan de retraite[3] ($)
Michael Sabia	2012	500 000	500 000	40 000	1 040 000	s.o.
Président et chef de la direction[4]	2011	500 000	400 000	40 000	940 000	s.o.
	2010	500 000	s.o.	40 000	540 000	s.o.
Roland Lescure	2012	450 000	690 000	30 000	1 170 000	266 900
Premier vice-président et chef des Placements	2011	450 000	660 000	30 000	1 140 000	226 200
	2010	450 000	780 000	30 000	1 260 000	179 200
Daniel Fournier	2012	450 000	720 000	310 000	1 480 000	519 700
Premier vice-président, Immobilier	2011	450 000	715 000	285 000	1 450 000	510 300
Président du conseil et chef de la direction, Ivanhoé Cambridge[5]	2010	195 330	420 000	313 022	928 352	191 200
Normand Provost	2012	395 000	480 000	30 000	905 000	61 900
Premier vice-président, Placements privés et infrastructures[6]	2011	395 000	655 000	30 000	1 080 000	270 000
	2010	362 885	712 500	30 000	1 105 385	307 600
Claude Bergeron	2012	375 000	267 500	346 667	989 167	61 700
Premier vice-président et chef de la Direction des risques[7]	2011	375 000	275 000	296 667	946 667	103 800
	2010	329 066	325 000	296 667	950 733	214 700
Bernard Morency	2012	405 000	252 000	280 000	937 000	518 900
Premier vice-président, Déposants, stratégie et chef des Opérations[8]	2011	375 000	260 000	280 000	915 000	303 800
	2010	375 000	250 000	280 000	905 000	180 200

1. Tel que mentionné à la page 104 du présent rapport, les hauts dirigeants ont l'obligation de différer au minimum 40 % de leur rémunération incitative calculée dans un portefeuille de coïnvestissement, comme le prévoit le programme de rémunération incitative. En 2013, les hauts dirigeants seront admissibles à recevoir une prime différée et coïnvestie, augmentée ou diminuée du rendement absolu moyen de la Caisse. Les montants différés et coïnvestis jusqu'en 2013 à l'égard de 2010 sont présentés dans le Rapport annuel 2010, à la page 112. Les montants différés et coïnvestis jusqu'en 2014 à l'égard de 2011 sont présentés dans le Rapport annuel 2011, à la page 122. Les montants différés et coïnvestis jusqu'en 2015 à l'égard de 2012 correspondent respectivement à : 700 000 $ pour M. Sabia, 460 000 $ pour M. Lescure, 480 000 $ pour M. Fournier, 720 000 $ pour M. Provost, 267 500 $ pour M. Bergeron et 378 000 $ pour M. Morency.
2. La valeur de la rémunération directe inclut le salaire, la rémunération incitative annuelle versée et l'autre rémunération. Elle exclut la rémunération incitative différée et coïnvestie et la valeur du plan de retraite.
3. La valeur du plan de retraite est une valeur actualisée de la prestation de retraite acquise durant l'année, ainsi que de tout changement rémunératoire survenu au cours de l'année. Cette valeur correspond à la variation attribuable à des éléments rémunératoires, tel que présentée au tableau 61 du présent rapport annuel.
4. M. Sabia a renoncé dès sa nomination à sa participation à tout programme de rémunération incitative pour les années 2009 et 2010. De plus, il a renoncé pour la durée de son mandat à participer à tout régime de retraite. Cependant, la participation au Régime de retraite du personnel d'encadrement est obligatoire en vertu des règles de la CARRA, tel que détaillé sur son site Internet à l'adresse électronique suivante : http://www.carra.gouv.qc.ca/fra/regime/rrpe/rrpe_s03.htm.
5. M. Fournier a reçu d'Ivanhoé Cambridge, en reconnaissance de son rôle de président du conseil d'Ivanhoé Cambridge, une rémunération de 205 000 $; il a également reçu un montant forfaitaire de 75 000 $ pour sa contribution au redressement réussi de la filiale Otéra Capital.
6. En mars 2012, les fonctions de chef des Opérations, assumées par M. Provost depuis le 30 avril 2009, ont été transférées sous la responsabilité de M. Bernard Morency. M. Provost, ayant réalisé le mandat qui lui avait été confié à la direction des Opérations, demeure responsable des placements privés et des infrastructures à la Caisse.
7. M. Bergeron a reçu, en reconnaissance de sa contribution passée et continue à la gestion active et à la restructuration du dossier BTAA, un dernier montant forfaitaire qui s'élève à 316 667 $ en 2012.
8. M. Morency a reçu un dernier montant forfaitaire de dédommagement échelonné sur plusieurs années en compensation des honoraires professionnels auxquels il a dû renoncer au moment de son embauche, en cessant ses activités de consultation auprès d'autres clients que la Caisse. Ce montant s'élève à 250 000 $ en 2012. Depuis mars 2012, M. Morency a pris la responsabilité de la direction des Opérations en plus de celles qu'il assumait déjà.

TABLEAU 61

SOMMAIRE DE LA RETRAITE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS

Nom et poste principal	Années décomptées[1] (nbre)	Prestations annuelles payables[2] ($)		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice[3] ($)	Variation attribuable à des éléments rémunératoires[4] ($)	Variation attribuable à des éléments non rémunératoires[5] ($)	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice[3] ($)
		À la fin de l'exercice	À 65 ans				
Michael Sabia **Président et chef de la direction[6]**	3,8	10 100	25 300	0	0	0	0
Roland Lescure **Premier vice-président et chef des Placements**	3,2	116 600	488 700	685 900	266 900	263 600	1 216 400
Daniel Fournier **Premier vice-président, Immobilier Président du conseil et chef de la direction, Ivanhoé Cambridge**	2,4	87 500	252 300	810 000	519 700	220 700	1 550 400
Normand Provost **Premier vice-président, Placements privés et infrastructures**	32,6	302 100	404 100	2 325 100	61 900	715 100	3 102 100
Claude Bergeron **Premier vice-président et chef de la Direction des risques**	32,2	216 000	321 800	1 263 500	61 700	299 300	1 624 500
Bernard Morency **Premier vice-président, Déposants, stratégie et chef des Opérations**	3,4	78 400	161 500	605 100	518 900	15 300	1 139 300

1. Il s'agit du nombre d'années décomptées au sein du régime de base.
2. Les prestations annuelles équivalent à la somme de la rente payable par le régime de base et par le régime supplémentaire à la fin de l'exercice ou à 65 ans.
3. Les obligations n'excluent pas celles du régime de base puisqu'une cotisation de l'employeur et une de l'employé sont versées à la CARRA qui en assume l'obligation liée aux prestations. La cotisation de la Caisse était de l'ordre de 16 277 $ par dirigeant en 2012.
4. La variation attribuable à des éléments rémunératoires comprend le coût annuel des prestations de retraite, les changements au salaire de base par rapport à l'hypothèse d'augmentation de salaire utilisée, des modifications au régime ou l'attribution d'années de service additionnelles.
5. La variation attribuable à des éléments non rémunératoires comprend les montants attribuables à l'intérêt s'accumulant sur l'obligation en début d'année, aux gains et pertes actuariels associés aux éléments autres que la rémunération et aux modifications d'hypothèses actuarielles.
6. M. Sabia a renoncé à participer à tout régime de retraite. Cependant, la participation au Régime de retraite du personnel d'encadrement est obligatoire en vertu des règles de la CARRA, tel que détaillé sur son site Internet à l'adresse électronique suivante : http://www.carra.gouv.qc.ca/fra/regime/rrpe/rrpe_s03.htm.

Rapport du comité des ressources humaines

TABLEAU 62

SOMMAIRE DES INDEMNITÉS ADVENANT LE DÉPART DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS

Nom et poste principal	Événement déclencheur	Montant théorique payable ($)
Michael Sabia Président et chef de la direction[1]	Terminaison du contrat	0
Roland Lescure Premier vice-président et chef des Placements[2]	Terminaison non volontaire	900 000
Daniel Fournier Premier vice-président, Immobilier Président du conseil et chef de la direction, Ivanhoé Cambridge[2]	Terminaison non volontaire	900 000
Normand Provost Premier vice-président, Placements privés et infrastructures[3]	Terminaison non volontaire	790 000
Claude Bergeron Premier vice-président et chef de la Direction des risques[4]	Terminaison non volontaire	750 000
Bernard Morency Premier vice-président, Déposants, stratégie et chef des Opérations[4]	Terminaison non volontaire	830 000

1. Aucune indemnité de départ n'est payable, même en cas de départ non volontaire.
2. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à deux fois son salaire de base annuel.
3. Le contrat de travail de ce dirigeant ne prévoit aucune condition particulière liée à sa fin d'emploi. Son indemnité de fin d'emploi a donc été estimée à partir du cadre de référence de la Caisse en la matière, lequel accorde un mois de salaire de base par année de service pour un maximum de 24 mois.
4. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à une fois son salaire de base annuel, additionné du montant équivalent à une fois sa prime cible annuelle.

TABLEAU 63

COMPARAISON AU MARCHÉ DU POTENTIEL DE RÉMUNÉRATION DIRECTE MAXIMUM ET DE LA RÉMUNÉRATION DIRECTE EN 2012 À LA CAISSE POUR LES POSTES DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET CEUX DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS[1]

	Marchés de référence Rémunération directe versée		Caisse
Poste	Rémunération maximale prévue par le Règlement[2,6] ($)	Pour une performance supérieure[3] ($)	Rémunération directe[4] ($)
Président et chef de la direction	4 626 500	3 469 875	1 040 000
Premier vice-président et chef des Placements	4 032 000	3 024 000	1 170 000
Premier vice-président, Immobilier Président du conseil et chef de la direction, Ivanhoé Cambridge	3 773 000	2 829 750	1 480 000
Premier vice-président, Placements privés et infrastructures	2 903 000	2 177 250	905 000
Premier vice-président et chef de la Direction des risques[5]	1 619 000	1 214 250	989 167
Premier vice-président, Déposants, stratégie et chef des Opérations	n.d.	n.d.	937 000

1. La rémunération directe présentée en 2012 est alignée sur le principe de la rémunération « gagnée », qui est défini conformément à Loi de l'impôt sur le revenu comme la rémunération « versée en espèces et imposable ».
2. Comme le stipule le Règlement intérieur, le potentiel de rémunération directe observé au 75e rang centile de leur marché de référence respectif a été utilisé pour le poste de président et chef de la direction et les postes non liés à l'investissement, et celui du 90e rang centile du marché de référence a été utilisé pour les postes liés à l'investissement. Ces montants théoriques excluent la valeur des plans de retraite, mais incluent la valeur des avantages particuliers et de la rémunération à long terme octroyée par le passé et payable au cours de l'exercice.
3. La rémunération directe versée par les marchés de référence pour une performance supérieure, c'est-à-dire de 1er quartile, correspond à environ 75 % de la rémunération directe maximale prévue par le Règlement intérieur.
4. Ces montants reflètent la rémunération directe versée en 2012, qui exclut la rémunération incitative différée et coïnvestie (voir la note 1 présentée au tableau 60) et la valeur du plan de retraite, mais qui inclut la valeur des avantages particuliers. Cette rémunération a été versée pour un rendement annualisé sur trois ans (2010, 2011 et 2012) de 9,0 %, équivalant à une performance supérieure, c'est-à-dire de 1er quartile.
5. Le potentiel de rémunération directe observé au 90e rang centile d'un sous-segment du marché de référence a été utilisé pour le poste lié à l'investissement de premier vice-président et chef de la Direction des risques. Ce sous-segment inclut des entreprises du secteur d'activité des services financiers.
6. Towers Watson, Étude de la rémunération du président et chef de la direction et étude de la rémunération des membres du comité de direction, Caisse de dépôt et placement du Québec, 2012.

Rapport du comité de gestion des risques

FAITS SAILLANTS

01 Recommandation de la politique d'investissement du nouveau portefeuille spécialisé Actions Qualité mondiale et révision des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés pour une gestion optimale des activités d'investissement et de risque.

02 Examen des rapports rendement-risque relatifs aux portefeuilles spécialisés d'un secteur d'investissement et à la Caisse globalement.

03 Révision du processus de décision concernant la couverture du risque de change de certains pays émergents.

LE COMITÉ DE GESTION DES RISQUES

Le conseil d'administration a créé le comité de gestion des risques afin d'appuyer le comité de vérification dans l'exercice de sa responsabilité à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion des risques.

MANDAT

Le comité a pour mandat d'établir les orientations et les politiques d'encadrement relatives à la gestion des risques. Ces orientations et politiques visent à maintenir à un niveau approprié les risques d'affaires, les risques financiers, ainsi que les risques opérationnels assumés par la Caisse dans le cours de ses activités.

Pour une description complète du mandat du comité de gestion des risques, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.lacaisse.com).

COMPOSITION (au 31 décembre 2012)

- Président : Réal Raymond
- Membres : François R. Roy et Ouma Sananikone
- Membre invité : A. Michel Lavigne, président du comité de vérification

Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2012 : 11

Le comité a implanté différents mécanismes pour fournir au comité de vérification et au conseil l'assurance dont ils ont besoin à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion des risques. Il a :

- fait rapport de ses activités après chaque réunion, verbalement et par écrit, au conseil;
- rendu disponibles ses mémoires de délibérations au comité de vérification et au conseil;
- invité le président du comité de vérification à chaque réunion.

Le comité a tenu régulièrement des réunions en l'absence des membres de la direction.

Le rapport ci-dessous décrit les principaux éléments qui ont fait l'objet d'une discussion ou d'une décision en cours d'année; il a été approuvé par les membres du comité.

Orientations et politiques d'encadrement de la gestion des risques

Durant l'année 2012, les marchés ont de nouveau connu des périodes de turbulence engendrées par la situation financière, économique et politique des pays de la zone euro et des États-Unis. Afin de naviguer dans ces marchés incertains et volatils, la Caisse a fait varier la surpondération et la sous-pondération de ses positions selon son appréciation de l'évolution de la situation. Vous êtes invités à consulter la section Gestion des risques, à la page 43 de ce rapport, pour une présentation détaillée des actions de la direction visant une gestion optimale des risques.

Pour sa part, en 2012, le comité a suivi l'ensemble des travaux relatifs à la gestion des risques, touchant notamment la poursuite de l'intégration rendement-risque au quotidien et l'adaptation de l'encadrement et des processus de gestion des risques aux changements découlant des priorités stratégiques, entre autres, en ce qui a trait à la gestion du risque de liquidité et du risque de marché.

Le comité s'est acquitté de ses responsabilités, notamment de la façon suivante :

- Examen, à chaque réunion du comité, de rapports rendement-risque relatifs aux portefeuilles spécialisés d'un secteur d'investissement ou à la Caisse globalement.
- Analyse et recommandation au conseil, pour approbation, de la politique d'investissement du nouveau portefeuille spécialisé Actions Qualité mondiale.
- Révision des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés pour une gestion optimale des activités d'investissement et de risque, par exemple, en ce qui a trait à la gestion des devises des pays émergents, et recommandations de ces modifications au conseil d'administration.
- Révision du processus de décision concernant la couverture du risque de change de certains pays émergents.
- Analyse et recommandation au conseil, pour approbation, de modifications à la Politique de gestion intégrée des risques relativement aux limites d'approbation des titres cotés en Bourse et gérés en absolu.
- Révision et recommandation au conseil, pour approbation, du seuil de tolérance au risque de marché pour les portefeuilles spécialisés et pour le portefeuille global de la Caisse, ainsi que de la limite de risque relative aux instruments ou contrats de nature financière.
- Suivi de la mise en œuvre du nouvel encadrement du risque de crédit des émetteurs nécessitant, entre autres, l'élaboration d'analyses de crédit détaillées sur les titres de créance en portefeuille.
- Discussion du processus de gestion du risque de liquidité de marché.
- Discussion du rôle du nouveau comité Investissement-Risques favorisant, au sein de la Caisse, des discussions stratégiques sur les orientations des portefeuilles, ainsi que des échanges et une vue transversale sur les positions et orientations de la Caisse.
- Examen et suivi du plan d'affaires de la Direction des risques.
- Réception des rapports de reddition de comptes relatifs à la conformité et au contrôle interne.

Dossiers d'investissement

- Étude et recommandation de dossiers d'investissement relevant de l'autorité du conseil, et ce, en tenant compte de l'analyse présentée par l'équipe responsable de la transaction, de l'analyse des risques du projet et, plus particulièrement, de son incidence sur le degré et la concentration du risque du portefeuille spécialisé et du portefeuille global de la Caisse, ainsi que de la conformité de l'investissement aux politiques et directives d'encadrement des risques.
- Discussions sur la relation rendement-risque pour chacun des dossiers d'investissement qui ont été soumis au comité.
- Réception de rapports sur le suivi des dossiers d'investissement autorisés par le conseil, ainsi que des dossiers autorisés par la direction de la Caisse et ne relevant pas de l'autorité du conseil.
- Suivi régulier d'investissements importants ayant une incidence particulière sur le degré et la concentration du risque du portefeuille spécialisé et du portefeuille global de la Caisse.

Déposants

- Discussion de l'adhésion des déposants aux priorités de la Caisse et aux stratégies d'implantation de ces priorités.
- Analyse des certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.

RECOURS AUX SERVICES D'EXPERTS EXTERNES

Le comité de gestion des risques n'a pas fait appel à de tels services en 2012.

Conseil d'administration et comité de direction

Structure organisationnelle

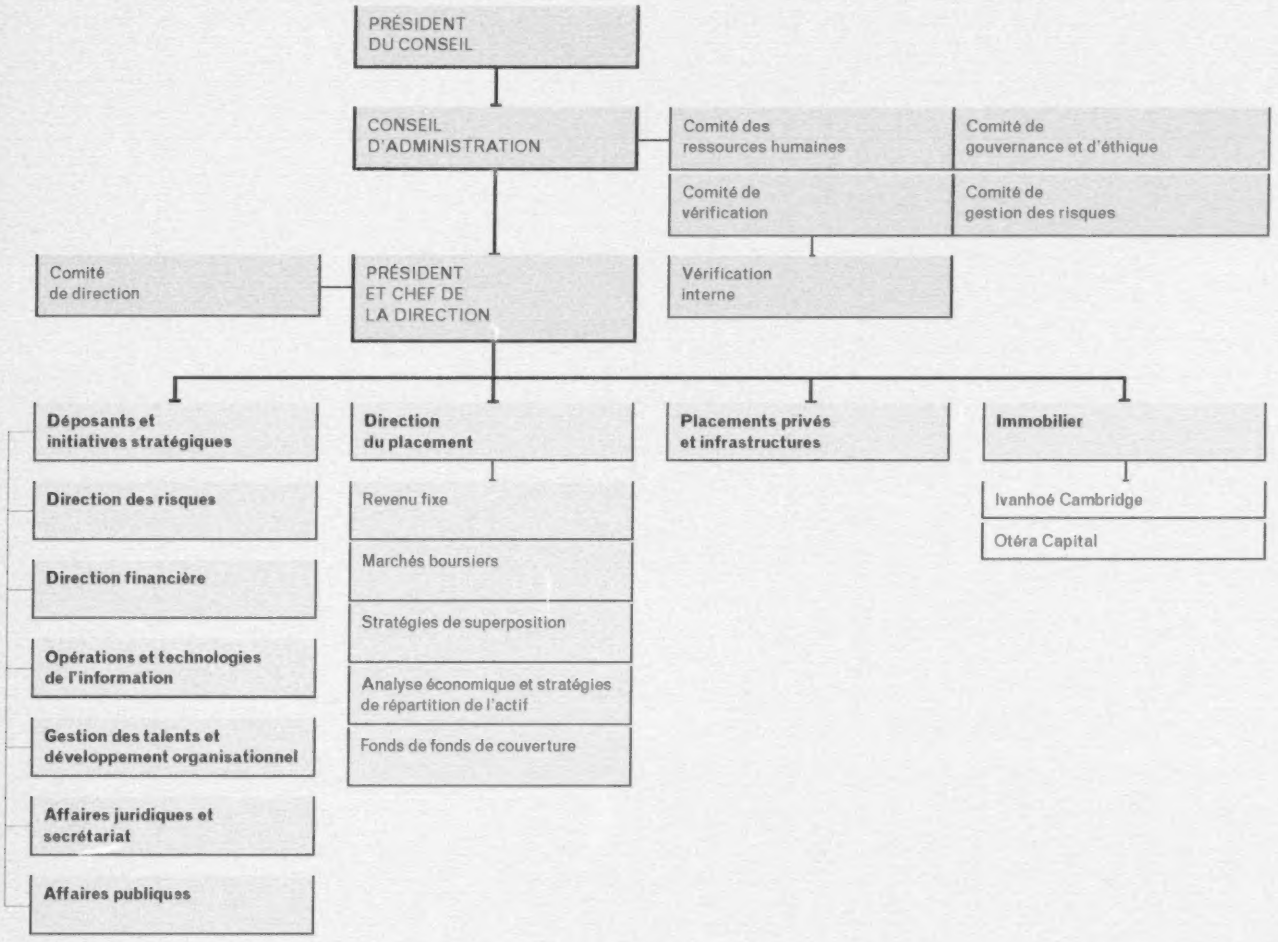
Le conseil d'administration de la Caisse est composé de son président, du président et chef de la direction, de représentants des déposants et de membres indépendants. La loi sur la Caisse prévoit qu'au moins les deux tiers des administrateurs, dont le président, doivent être indépendants.

Le comité de direction est composé du président et chef de la direction et des premiers dirigeants des divers secteurs de la Caisse. Au 31 décembre 2012, la Caisse employait un total de 813 personnes. Quant à lui, à la même date, le secteur Immobilier employait un total de 1 865 employés.

GRAPHIQUE 64

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE – CAISSE

(au 31 décembre 2012)



SECTEUR IMMOBILIER

Le secteur Immobilier investit en fonds propres et en produits de financement dans les secteurs des bureaux, des commerces de détail et des immeubles résidentiels en Amérique, en Europe et en Asie. Les activités de l'immobilier sont distribuées dans deux portefeuilles spécialisés : Immeubles et Dettes immobilières.

Le portefeuille Immeubles est constitué des activités d'Ivanhoé Cambridge, l'une des 10 plus grandes sociétés immobilières au monde. Ivanhoé Cambridge agit en qualité de propriétaire, gestionnaire, promoteur et investisseur de calibre mondial. Elle possède une expertise de haut niveau dans les secteurs des centres commerciaux, des immeubles de bureaux et des immeubles multirésidentiels.

Une harmonisation des quotes-parts détenues par les actionnaires dans les entités de la filiale Ivanhoé Cambridge a été effectuée. La quote-part de la Caisse, compte tenu de la restructuration de l'actionnariat, s'élève maintenant à près de 93 %.

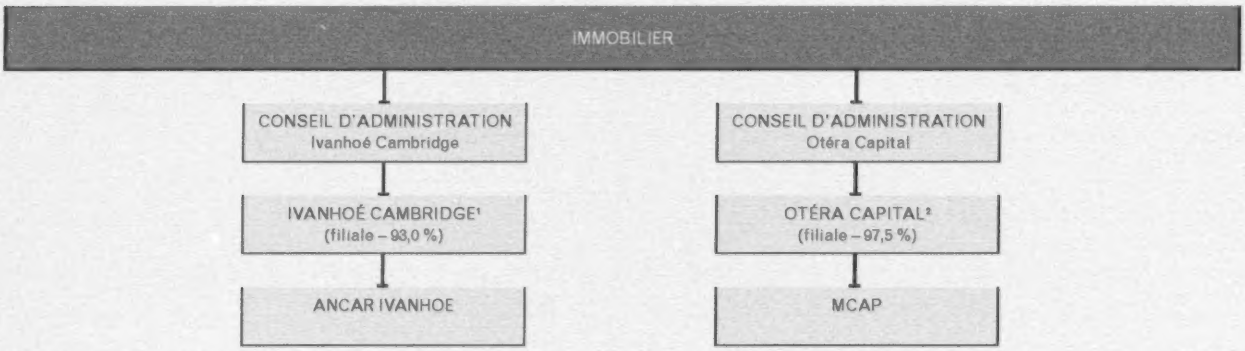
Le portefeuille Dettes immobilières est constitué des activités d'Otéra Capital, qui offre une gamme complète de services de financement immobilier commercial au Canada (voir p. 31). En 2012, Otéra Capital a acquis d'Ivanhoé Cambridge la filiale de financement immobilier MCAP.

Pour plus de détails sur le secteur Immobilier, visitez notre site Web à www.lacaisse.com.

GRAPHIQUE 65

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE – IMMOBILIER

(au 31 décembre 2012)



1. Daniel Fournier, président du conseil et chef de la direction, Ivanhoé Cambridge
2. Alfonso Graceffa, président et chef de la direction, Otéra Capital
   Raymond McManus, président du conseil, Otéra Capital

Conseil d'administration

(au 31 décembre 2012)

ELISABETTA BIGSBY

Administratrice de sociétés

Présidente du comité des ressources humaines
Date de nomination au conseil d'administration : 4 novembre 2009

Elisabetta Bigsby a fait carrière à la Banque Royale du Canada de 1977 à 2007, où elle a notamment fait partie du comité de direction et occupé les fonctions de chef des Ressources humaines. Elle a aussi été membre du comité de retraite de la Banque de 1989 à 2007. Outre ses fonctions d'administratrice, M^me^ Bigsby réalise aujourd'hui des mandats de perfectionnement de cadres supérieurs, en collaboration avec l'International Consortium for Executive Development Research, au Massachusetts, et siège au conseil d'administration de Cogeco inc. Elle a également siégé au conseil de plusieurs autres organismes.

LOUISE CHARETTE

Administratrice de sociétés

Membre du comité de gouvernance et d'éthique et du comité de vérification
Date de nomination au conseil d'administration : 27 avril 2005

Louise Charette est doctorante en mathématiques et détient une maîtrise en administration des affaires. De 1981 à 2007, elle a occupé différents postes de direction à la Commission de la construction du Québec, dont celui de directrice générale adjointe à la Direction générale, Administration et finances. En plus de ses fonctions à la direction générale, elle a présidé le comité de placement pendant plus de dix ans. M^me^ Charette a œuvré au sein de plusieurs organisations. Elle a notamment été membre fondatrice du Regroupement des femmes cadres du Québec et vice-présidente du conseil d'administration de la Société d'habitation du Québec. M^me^ Charette est active au sein d'organismes sans but lucratif depuis plusieurs années et siège au Conseil consultatif de régie administrative de l'Autorité des marchés financiers.

MICHÈLE DESJARDINS

Présidente, Consultants Koby
Associée principale, Lansberg Gersick & Associates LLC

Membre du comité de gouvernance et d'éthique
Date de nomination au conseil d'administration : 21 décembre 2009

Après avoir fait carrière dans l'industrie des pâtes et papiers au service d'Abitibi-Price et de Papiers Inter-Cité, Michèle Desjardins a occupé divers postes chez Price Waterhouse et à la Commission des valeurs mobilières du Québec. Elle a ensuite dirigé l'Institut de l'entreprise familiale. Depuis plus de 15 ans, elle cumule les fonctions d'associée principale chez Lansberg Gersick & Associates LLC et de présidente des Consultants Koby. M^me^ Desjardins est consultante en management certifiée, membre de l'Ordre des administrateurs agréés du Québec et administratrice de sociétés accréditée. Elle siège également au conseil d'administration de la Société du Palais des congrès de Montréal et de l'Hôpital Mont Sinaï à Montréal.

DENYS JEAN

Président-directeur général, Régie des rentes du Québec

Date de nomination au conseil d'administration : 14 septembre 2011

Denys Jean est président-directeur général de la Régie des rentes du Québec et membre de son conseil d'administration depuis le 29 août 2011. Titulaire d'un baccalauréat en sciences économiques, M. Jean occupe des postes de haut niveau au sein de la fonction publique québécoise depuis 1991. Au moment de sa nomination à la Régie des rentes du Québec, il cumulait les fonctions de secrétaire du Secrétariat du Conseil du trésor, de sous-ministre du ministère des Services gouvernementaux et de dirigeant principal de l'information. M. Jean a aussi été sous-ministre du ministère des Transports (2006-2009) et du ministère des Affaires municipales et des Régions (2003-2006). Il avait occupé auparavant le poste de sous-ministre adjoint au ministère des Affaires municipales et de la Métropole (1999-2003) et au ministère de l'Environnement (1991-1999). Il est membre des conseils d'administration du Centre des services partagés du Québec et du Réseau international d'implantation d'entreprises. De plus, il fait partie du comité de vérification du ministère de la Justice. Il est aussi membre du Forum des dirigeants des grands organismes.

A. MICHEL LAVIGNE

Administrateur de sociétés

Président du comité de vérification
Membre invité du comité de gestion des risques
Date de nomination au conseil d'administration : 27 avril 2005

A. Michel Lavigne a été président et chef de la direction de Raymond Chabot Grant Thornton jusqu'en 2005. Il présidait également le conseil de Grant Thornton au Canada et était membre du conseil de Grant Thornton International. Il est président du conseil de Teraxion et de Primary Energy Recycling, et siège à différents conseils, dont ceux de Québecor Média, Groupe TVA et Postes Canada. M. Lavigne a reçu de nombreuses distinctions, notamment le titre de Fellow de l'Ordre des comptables professionnels agréés du Québec.

JEAN PIERRE OUELLET

Administrateur de sociétés
Conseiller de Capital Saint-Laurent

Date de nomination au conseil d'administration : 6 mars 2009

Conseiller de Capital Saint-Laurent depuis 2008, Jean Pierre Ouellet a occupé les postes d'associé principal du cabinet d'avocats montréalais de Stikeman Elliott et de premier vice-président, chef des affaires juridiques et secrétaire général aux Chemins de fer nationaux du Canada. Il a ensuite été vice-président du conseil de RBC – Marchés des capitaux, responsable du Québec. Il siège au conseil de Fiducie de Revenu Noranda, où il préside le comité de gouvernance et de ressources humaines. M. Ouellet siège également au conseil consultatif québécois de Talisman Energy. Auparavant, il a siégé aux conseils d'administration de plusieurs sociétés canadiennes, notamment Bionair, Entreprises Hartco, C-Mac et Crédit commercial de France (Canada), et de nombreux organismes sans but lucratif.

RÉAL RAYMOND
Administrateur de sociétés

Président du comité de gestion des risques
Date de nomination au conseil d'administration : 13 mars 2009

Réal Raymond a mené une carrière de 37 ans à la Banque Nationale du Canada, où il a été président de la division Banque des particuliers et des entreprises, président et chef de l'exploitation ainsi que président et chef de la direction. Aujourd'hui, il siège aux conseils d'administration de Metro inc., Héroux-Devtek inc., Aéroports de Montréal et de l'Institut de recherche en immunologie et en cancérologie de l'Université de Montréal. M. Raymond est titulaire d'un MBA de l'UQAM, dont il est aujourd'hui chancelier. Il a aussi reçu un doctorat *honoris causa* de l'ESG UQAM.

FRANÇOIS R. ROY
Administrateur de sociétés

Membre du comité de gestion des risques et du comité de vérification
Date de nomination au conseil d'administration : 21 décembre 2009

François R. Roy a commencé sa carrière à La Banque de Nouvelle-Écosse, où il a occupé divers postes au Canada et aux États-Unis. Il a ensuite travaillé à la Société générale de financement du Québec, avant d'exercer les fonctions de chef de la direction financière de Québecor, d'Avenor et de Société Télémédia. De 2007 à 2010, M. Roy assumait les responsabilités de chef de la direction financière de l'Université McGill. Administrateur de sociétés depuis 1998, il siège aux conseils d'administration de Transcontinental, de Fiducie de Revenu Noranda et de Capstone Infrastructure Corporation. Au cours des 25 dernières années, M. Roy a été et continue d'être actif au sein de nombreux organismes sans but lucratif.

MICHAEL SABIA
Président et chef de la direction,
Caisse de dépôt et placement du Québec

Date de nomination au conseil d'administration : 14 mars 2009

Michael Sabia est président et chef de la direction de la Caisse depuis mars 2009. Avant d'entrer au service de la Caisse, M. Sabia a été président et chef de la direction de BCE et chef de la direction financière aux Chemins de fer nationaux du Canada. Plus tôt dans sa carrière, il a occupé des fonctions de cadre supérieur au sein du Gouvernement du Canada. M. Sabia est membre des gouverneurs de Finance Montréal. Il a aussi siégé au Conseil nord-américain sur la compétitivité de 2005 à 2008. Il contribue activement à l'épanouissement de sa communauté. Il est notamment coprésident des campagnes de financement de Campus Montréal (HEC, Polytechnique et Université de Montréal) et du Bal de la jonquille de la Fondation canadienne du cancer. Au cours des dernières années, il a agi comme président ou coprésident de campagnes de financement de plusieurs organismes dont Centraide du Grand Montréal, la Fondation de l'Institut de cardiologie de Montréal, la Maison Saint-Gabriel et Héritage Montréal.

OUMA SANANIKONE
Administratrice de sociétés

Membre du comité de gestion des risques et du comité des ressources humaines
Date de nomination au conseil d'administration : 28 août 2007

Administratrice de sociétés, Ouma Sananikone possède une solide expérience des marchés financiers européens et asiatiques. Elle œuvre depuis 25 ans dans le secteur des banques, des services financiers et de la gestion d'investissements. Elle a notamment occupé des postes de direction chez Aberdeen Asset Management (Australie), EquitiLink Group et Westpac Banking Group. Elle est administratrice externe d'Icon Systems et d'Air-Serv. M^me^ Sananikone a siégé à de nombreux conseils d'administration de sociétés cotées et non cotées, ainsi que d'organismes de bienfaisance, en Australie et ailleurs dans le monde. Elle s'intéresse particulièrement à la gouvernance, à l'éthique et aux questions touchant la communauté et le leadership.

ROBERT TESSIER
Président du conseil d'administration
Caisse de dépôt et placement du Québec

Président du comité de gouvernance et d'éthique
Membre du comité des ressources humaines
Date de nomination au conseil d'administration : 5 mars 2009

Fort d'une vaste expérience d'administrateur et de gestionnaire, Robert Tessier a mené sa carrière dans les secteurs public et privé. Il a été président et chef de la direction de même que président du conseil d'administration de Gaz Métro, en plus d'avoir dirigé Marine Industries Limitée et Alstom Canada. Il a également été secrétaire au Conseil du trésor du gouvernement du Québec, sous-ministre à l'Énergie et aux Ressources naturelles, et vice-président exécutif de la Société générale de financement du Québec. M. Tessier préside le comité d'examen indépendant d'IG Funds, il préside le conseil de Green Mountain Power et il siège au conseil d'administration de l'Institut de recherche en immunologie et en cancérologie (IRIC) de l'Université de Montréal, ainsi qu'à celui de l'Institut des administrateurs de sociétés.

Comité de direction

CLAUDE BERGERON

Premier vice-président et
chef de la Direction des risques

Claude Bergeron gère les équipes responsables de l'encadrement, de la mesure et de l'analyse des risques. Il cumule plus de 25 ans d'expérience à la Caisse, où il a négocié des dossiers et des investissements d'envergure nationale et internationale. À compter d'août 2009, M. Bergeron a agi à titre de chef par intérim de la Direction des risques, jusqu'à sa nomination à ce poste le 1er novembre 2010. Sous sa direction, la Caisse a complété la mise en œuvre d'un programme accéléré de renforcement de ses pratiques de gestion des risques. Membre du Barreau du Québec et de l'Association du Barreau canadien, Claude Bergeron est titulaire d'un MBA international spécialisé en services financiers et assurance. Il a reçu divers prix d'excellence au cours de sa carrière, dont le prix Commerce-ZSA (2007) pour l'ensemble de sa carrière en droit au Québec.

MICHÈLE BOISVERT

Première vice-présidente,
Affaires publiques

Michèle Boisvert est responsable des communications externes et internes, des relations gouvernementales, ainsi que des relations publiques de la Caisse. Économiste de formation, elle a mené une carrière en journalisme pendant plus de 25 ans. Après avoir travaillé à Radio-Canada, elle est entrée au journal *La Presse* en 2002, où elle a couvert l'actualité économique comme reporter, puis à titre d'éditorialiste et de chroniqueuse. En janvier 2007, Mme Boisvert est devenue directrice de *La Presse Affaires*. Outre ses fonctions à *La Presse*, elle a tenu pendant sept ans une chronique économique quotidienne à la radio de Radio-Canada, dans le cadre de l'émission *C'est bien meilleur le matin*. Mme Boisvert est membre du International Women's Forum. Elle a reçu de nombreux prix au cours de sa carrière, dont le titre de Femme de mérite en communication du YMCA pour l'année 2009.

FRÉDÉRICK CHARETTE

Premier vice-président, Gestion des talents
et développement organisationnel

Frédérick Charette gère les équipes de recrutement, de rémunération, de développement professionnel, de paie et d'information de gestion, ainsi que de services-conseils en ressources humaines. Au cours de sa carrière, M. Charette a œuvré autant à l'étranger qu'à Montréal au sein d'entreprises composées de professionnels de haut niveau. Il a notamment participé à l'expansion de la pratique du développement organisationnel pour McKinsey dans la région Asie-Pacifique. Avant de se joindre à la Caisse, il assumait la direction générale du capital humain chez KPMG Australie. M. Charette est membre de l'Association internationale de psychologie positive, de l'institut de Neuro-Leadership et du conseil d'administration du Groupe entreprises en santé.

MARC CORMIER

Premier vice-président, Revenu fixe
Direction du placement

Marc Cormier supervise les équipes et les portefeuilles de revenu fixe. Il compte près de 20 ans d'expérience dans l'industrie bancaire et celle du placement. Entré à la Caisse en 1997, il a poursuivi sa carrière au sein de l'équipe des placements à revenu fixe. M. Cormier a travaillé au sein d'institutions financières françaises, comme le Crédit Lyonnais à Montréal, où il occupait les fonctions de trésorier, et le Crédit commercial de France à Paris.

M. Cormier est membre du conseil d'administration de l'Institut de la finance structurée et des instruments dérivés de Montréal depuis 2012.

DANIEL FOURNIER

Premier vice-président, Immobilier
Président du conseil et chef de la direction, Ivanhoé Cambridge

Daniel Fournier veille aux investissements, aux stratégies, à la gestion et à l'évolution des portefeuilles immobiliers de la Caisse. De plus, il est président du conseil et chef de la direction d'Ivanhoé Cambridge, l'une des 10 plus grandes sociétés immobilières au monde. Il compte plus de 30 ans d'expérience dans le milieu des affaires et cumule une solide expertise immobilière. Bachelier en histoire de l'université de Princeton, aux États-Unis, il est également titulaire d'un baccalauréat en droit de l'université d'Oxford, au Royaume-Uni, où il a été récipiendaire d'une bourse d'études Rhodes. Au fil des ans, il a siégé aux conseils d'administration de plusieurs grandes sociétés canadiennes. Il est aussi très engagé au sein de sa communauté et a été, entre autres, président du conseil d'administration du Musée McCord et administrateur de la Fondation du Centre hospitalier universitaire Sainte-Justine.

MARIE GIGUÈRE, AD. E.

Première vice-présidente,
Affaires juridiques et secrétariat

Marie Giguère gère les équipes des Affaires juridiques, du Secrétariat et de la Conformité depuis le 1er novembre 2010. Elle possède une grande expérience du droit commercial et des sociétés, ainsi que des fusions et acquisitions. Associée du cabinet Fasken Martineau pendant de nombreuses années, elle a occupé par la suite des postes de direction à la Bourse de Montréal, chez Molson, puis chez Otéra Capital, une filiale immobilière de la Caisse. Mme Giguère est titulaire d'un baccalauréat en droit civil de l'Université McGill et est membre du Barreau du Québec. Elle est membre du conseil du Centre universitaire de santé McGill et présidente du conseil de la fondation de l'Institut Douglas. Elle est également membre du conseil de TMX Group Limited et d'Ivanhoé Cambridge. En 2005, elle a reçu le prix Commerce-ZSA qui soulignait l'excellence de sa carrière en droit.

JEAN-LUC GRAVEL

Premier vice-président, Marchés boursiers
Direction du placement

Jean-Luc Gravel dirige les équipes de placements sur les marchés boursiers. Il élabore des stratégies et ouvre de nouvelles perspectives pour l'ensemble de ces activités. Entré au service de la Caisse aux Actions canadiennes en 2004, M. Gravel avait fait carrière précédemment dans les valeurs mobilières chez Gendron Norris, Nesbitt Burns, Newcrest Capital, puis Valeurs mobilières TD Newcrest. Il détient les titres d'analyste financier agréé (CFA) et de Fellow de l'Institut canadien des valeurs mobilières. Il siège actuellement au conseil d'administration du Centre Financier International de Montréal (CFI-Montréal) et il est membre du comité consultatif de la PME au sein de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

ROLAND LESCURE

Premier vice-président et
chef des Placements

Roland Lescure dirige la stratégie de placement, la répartition de l'actif et la recherche. Il supervise les investissements en actions, en titres à revenu fixe, en fonds de couverture et les stratégies de superposition. Il joue aussi un rôle-conseil clé en placements privés et immobiliers. M. Lescure cumule de nombreuses années d'expérience dans le domaine du placement. Il a notamment travaillé à Groupama Asset Management, à Natexis et à la filiale de gestion d'actifs de la Caisse des Dépôts et Consignations, ainsi qu'au ministère des Finances de France et à l'Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE). Il a également enseigné et a participé à plusieurs travaux du Conseil d'analyse économique de France. M. Lescure est diplômé de l'École Polytechnique et de l'ENSAE. Il est également titulaire d'une maîtrise en économie de la London School of Economics. Il siège au conseil d'administration et au comité stratégique du Musée McCord, ainsi qu'au conseil d'administration et au comité des placements de la Fondation du Grand Montréal.

PIERRE MIRON

Premier vice-président, Opérations et
technologies de l'information

Pierre Miron a notamment pour mandat de poursuivre le virage amorcé afin de rendre les équipes des Opérations et des Technologies de l'information plus agiles, performantes et bien alignées sur les besoins des secteurs desservis. M. Miron compte plus de 28 ans d'expérience dans le domaine de la gestion des technologies de l'information, dont les 17 dernières années dans le secteur financier. Avant d'entrer au service de la Caisse en 2010, à titre de vice-président principal, Technologies de l'information, il avait occupé divers postes de direction au sein de CGI, de la Financière Banque Nationale et de la Banque Nationale du Canada. M. Miron est titulaire d'un baccalauréat en informatique de gestion de l'Université du Québec à Montréal. Il est membre du Réseau TIQ, une organisation réunissant quelque 25 dirigeants TI au sein de grandes entreprises et d'organismes du Québec. Il agit également comme administrateur de différents organismes et sociétés.

BERNARD MORENCY

Premier vice-président, Déposants,
stratégie et chef des Opérations

Bernard Morency dirige les équipes responsables des comptes des déposants, de la planification stratégique, des opérations et des technologies de l'information. Entré au service de la Caisse en décembre 2007, il a été promu premier vice-président, Déposants et initiatives stratégiques en avril 2009. En mars 2012, dans le cadre de la mise en place du plan stratégique de la Caisse, il est également devenu chef des Opérations. Avant de travailler à la Caisse, M. Morency a fait carrière chez Mercer durant plus de 30 ans. Il a été membre de l'équipe mondiale de la haute direction et a occupé plusieurs postes de dirigeant et de gestionnaire principal. Fellow de l'Institut canadien des actuaires et de la Society of Actuaries (SOA) aux États-Unis, M. Morency est membre du Conference Board du Canada et des conseils d'administration de CIRANO et de Finance Montréal.

Comité de direction

MAARIKA PAUL

Première vice-présidente et
chef de la Direction financière

Maarika Paul est responsable du suivi des résultats financiers, des activités de trésorerie, de la mesure et de l'analyse du rendement, de la préparation de l'information comptable et financière, du contrôle des charges d'exploitation, de l'application des meilleures pratiques en gouvernance financière et de la gestion des services d'affaires. Comptable professionnelle agréée (CPA, CA), experte en évaluation d'entreprise (EEE), Maarika Paul possède plus de 25 ans d'expérience en gestion financière. Elle a d'abord travaillé au sein de la firme de services en vérification et fiscalité KPMG. De 1994 à 2011, elle était au service de BCE où elle a été responsable de l'évaluation de la performance des filiales, de la planification financière, des fusions et acquisitions et des relations avec les investisseurs. Elle a également occupé les postes de première vice-présidente, Communications corporatives, et de première vice-présidente, Services généraux. M^me^ Paul est titulaire d'un baccalauréat en administration des affaires (comptabilité) de l'Université McGill. Elle est membre du conseil d'administration de la Fondation de l'Hôpital de Montréal pour enfants et de la Fondation de la recherche sur le diabète juvénile (FRDJ).

NORMAND PROVOST

Premier vice-président,
Placements privés et infrastructures

Normand Provost dirige les équipes qui investissent dans la croissance à long terme des entreprises sous forme de transactions privées. Il veille aux stratégies et à la gestion des portefeuilles et coordonne le réseau de partenaires locaux et internationaux. De plus, depuis septembre 2009, M. Provost assume le leadership de l'ensemble des initiatives de la Caisse au Québec. À ce titre, il dirige le comité de la direction qui coordonne ces initiatives et supervise l'équipe responsable du développement des affaires au Québec. Il agit aussi comme premier représentant de la Caisse dans ses diverses activités au Québec. Normand Provost cumule 35 ans de métier, dont près de 33 ans au sein de la Caisse, où il a bâti le modèle d'affaires, les équipes et les portefeuilles de placements privés et d'infrastructures. Il a couvert toutes les facettes du financement d'entreprise et conclu des centaines de transactions.

MICHAEL SABIA

Président et chef de la direction

Michael Sabia fixe les orientations stratégiques et établit les actions à déployer pour réaliser la mission de la Caisse. Il préside le comité de direction et siège aussi au conseil d'administration. Avant d'entrer au service de la Caisse, M. Sabia a été président et chef de la direction de BCE et chef de la direction financière aux Chemins de fer nationaux du Canada. Plus tôt dans sa carrière, il a occupé des fonctions de cadre supérieur au sein du Gouvernement du Canada. M. Sabia est membre des gouverneurs de Finance Montréal. Il a aussi siégé au Conseil nord-américain sur la compétitivité de 2005 à 2008. Il contribue activement à l'épanouissement de sa communauté. Il est notamment coprésident des campagnes de financement de Campus Montréal (HEC, Polytechnique et Université de Montréal) et du Bal de la Jonquille de la Fondation canadienne du cancer. Au cours des dernières années, il a agi comme président ou coprésident de campagnes de financement de plusieurs organismes dont Centraide du Grand Montréal, la Fondation de l'Institut de cardiologie de Montréal, la Maison Saint-Gabriel et Héritage Montréal.

Rapport financier

Analyse des charges d'exploitation et des frais de gestion externe

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration des portefeuilles. Quant aux frais de gestion externe, il s'agit des sommes versées à des institutions financières externes pour gérer des fonds au nom de la Caisse. Les charges liées à la gestion des portefeuilles spécialisés Immeubles et Dettes immobilières sont incluses dans les charges d'exploitation. Les frais d'exploitation liés à la gestion et à l'administration des biens immobiliers et des financements hypothécaires sont présentés en réduction des revenus de placement de biens immobiliers et de financements hypothécaires respectivement.

Pour l'exercice 2012, les charges d'exploitation s'élèvent à 284 M$, soit 15 M$ de plus qu'en 2011. Ceci s'explique principalement par l'effet annualisé du recrutement de ressources en 2011 dans les secteurs d'investissement, de recherche et d'analyse fondamentale ainsi que des technologies de l'information.

Pour leur part, les frais de gestion externe ont totalisés 11 M$, ce qui constitue une augmentation par rapport aux 9 M$ inscrits à ce poste en 2011, en raison de la hausse du montant d'actif sous gestion. Aux états financiers cumulés, les frais relatifs à la gestion externe sont présentés à l'encontre des revenus de placement.

La somme des charges d'exploitation et des frais de gestion externe s'établit à 295 M$ en 2012, contre 278 M$ en 2011. Cette somme représente 17,9 cents par 100 $ d'actif net moyen, soit un niveau qui situe la Caisse parmi les chefs de file de sa catégorie de gestionnaires (voir le graphique 66).

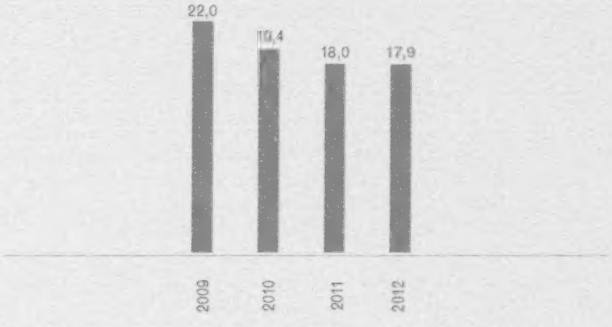
EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE

La Caisse révise périodiquement ses façons de faire et maintient un contrôle serré de ses charges d'exploitation. Elle a pour objectif de maintenir ses charges d'exploitation à un niveau qui, toutes proportions gardées relativement à la composition des placements, se compare avantageusement à celui d'autres gestionnaires de fonds institutionnels de sa taille menant des activités similaires. La Caisse participe depuis plusieurs années à des travaux d'étalonnage des coûts par catégorie d'actif.

GRAPHIQUE 66

CHARGES D'EXPLOITATION ET FRAIS DE GESTION EXTERNE EXPRIMÉS EN CENTS PAR 100 $ D'ACTIF NET MOYEN DES DÉPOSANTS

(pour les périodes terminées le 31 décembre – en cents)



CDP Financière

CDP Financière est une filiale en propriété exclusive de la Caisse. Ses opérations visent à optimiser les coûts de financement des activités de la Caisse et de ses filiales et à permettre une diversification des sources de financement. En 2012, ses activités ont été stables avec le maintien du programme de financement à court terme et l'absence d'émission de billets à terme.

LES AGENCES DE NOTATION CONFIRMENT LA SOLIDITÉ FINANCIÈRE DE LA CAISSE

Les agences de notation Dominion Bond Rating Services (DBRS), Moody's Investors Service (Moody's) et Standard & Poor's (S&P) ont maintenu leurs cotes de crédit de première qualité, avec une perspective stable. Ces cotes de crédit sont les plus élevées émises par ces agences de notation (voir le tableau 67) :

- Le 5 septembre 2012, l'agence Moody's a publié une mise à jour confirmant les cotes de crédit de CDP Financière, à court et à long terme, et maintenu une perspective stable.
- Le 9 novembre 2012, l'agence S&P a confirmé les cotes de crédit à court terme et à long terme de la Caisse, avec une perspective stable.
- Le 9 novembre 2012, l'agence DBRS a publié une mise à jour confirmant les cotes de crédit à court et à long terme de la Caisse et de sa filiale CDP Financière, avec une perspective stable.

EMPRUNTS À COURT TERME

La juste valeur des financements à court terme sur le marché canadien se situait à 1,0 G$ au 31 décembre 2012, au même niveau qu'au 31 décembre 2011 (voir le graphique 68). L'échéance moyenne des emprunts a été de 72 jours en 2012, pour un montant total des transactions de 5 G$.

EMPRUNTS À TERME

Au 31 décembre 2012, les billets à terme en circulation de CDP Financière totalisaient 8,9 G$, comparativement à 8,8 G$ à la fin de 2011 (voir le graphique 68). La hausse de 100 M$ par rapport à 2011 est attribuable à l'effet de la baisse des taux d'intérêt sur la juste valeur. En 2012, la Caisse n'a pas eu besoin de recourir au financement pour réaliser ses activités et, en conséquence, CDP Financière n'a pas émis de nouveaux billets à terme.

La répartition géographique du financement est demeurée stable en 2012 : 57 % des titres de créance sont en circulation sur le marché américain, 32 % sur le marché canadien et 11 % sur le marché européen.

TABLEAU 67

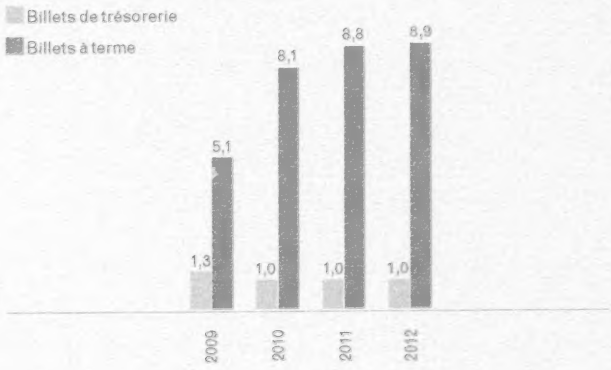
COTES DE CRÉDIT

	Court terme	Long terme
DBRS	R-1 ÉLEVÉ	AAA
Moody's	PRIME-1 (Aaa)	Aaa
S&P	A-1 +	AAA
	A-1 ÉLEVÉ	

GRAPHIQUE 68

RÉPARTITION DU PASSIF – CDP FINANCIÈRE

(juste valeur au 31 décembre – en milliards de dollars)



Principales méthodes comptables

Les états financiers de la Caisse de dépôt et placement du Québec sont cumulés, c'est-à-dire qu'ils comprennent les comptes des filiales de la Caisse, du fonds général, des fonds particuliers, ainsi que des divers portefeuilles spécialisés. L'avoir des déposants présenté à l'état de l'actif net cumulé reflète le regroupement de la valeur nette des comptes de chaque déposant de la Caisse.

La note 2 accompagnant les états financiers cumulés audités au 31 décembre 2012 décrit les principales méthodes comptables utilisées par la Caisse. La préparation d'états financiers nécessite le recours aux jugements et à des estimations subjectifs et complexes. Toute modification de ces jugements et de ces estimations pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers cumulés de la Caisse.

PASSAGE VERS LES NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

En 2008, le Conseil des normes comptables (CNC) a confirmé que les principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada seraient remplacés par les Normes internationales d'information financière (IFRS) pour toutes les entités ayant une obligation d'informer le public, à compter du 1er janvier 2011. La Caisse se définit comme étant une entité ayant une obligation d'informer le public. Cependant, en décembre 2011, le CNC a décidé de reporter l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent la note d'orientation concernant la comptabilité « Sociétés de placement » (NOC-18) de la Partie V du Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA), en raison de l'attente de la publication par l'International Accounting Standards Board (IASB) d'une norme IFRS visant les entités d'investissement.

Ce n'est qu'en octobre 2012 que l'IASB a publié le document *Entités d'investissement* (modifications d'IFRS 10 *États financiers consolidés*, d'IFRS 12 *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités* et d'IAS 27 *États financiers individuels*) exigeant à une société considérée comme une entité d'investissement d'évaluer chacune de ses entités contrôlées à la juste valeur, plutôt que de les consolider. En décembre 2012, la Partie I du Manuel de l'ICCA a été mise à jour pour refléter ces dernières modifications dont la date d'entrée en vigueur pour les entités d'investissement est le 1er janvier 2014, une adoption anticipée étant permise. Ainsi, la date prévue des premiers états financiers annuels cumulés en vertu des IFRS est le 31 décembre 2014.

Principales incidences identifiées du passage vers les IFRS pour la Caisse

La principale incidence identifiée du passage vers les IFRS pour la Caisse est la non-consolidation des entités contrôlées par une entité d'investissement. En vertu des PCGR du Canada, la Caisse consolide ses filiales conformément à la NOC-18 alors que, selon les IFRS, les entités contrôlées doivent être présentées et évaluées à la juste valeur à titre de placements. Compte tenu de ce changement important, la juste valeur des actifs et des passifs des filiales qui sont consolidées selon les PCGR du Canada pourrait être significativement différente de l'évaluation d'un placement qui repose sur une technique d'évaluation d'entreprise selon les IFRS.

Mise en œuvre des normes IFRS

En 2012, les normes IFRS ont été adoptées par anticipation pour le portefeuille spécialisé Immeubles, tel que décrit à la page 41.

De plus, tout en travaillant en collaboration avec ses co-auditeurs, la Caisse poursuit son analyse des autres incidences de l'adoption des IFRS pour ses états financiers cumulés, les fonds particuliers et les autres portefeuilles spécialisés. Ce travail de planification et de mise en œuvre inclut la modification des processus comptables et d'affaires, des systèmes opérationnels, des contrôles internes et des rapports financiers et de gestion.

AUDIT EXTERNE

Les états financiers de la Caisse sont préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, comme stipulé dans la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec.

Conformément à cette loi, les co-auditeurs de la Caisse ont audité l'ensemble des livres comptables de la Caisse pour l'année 2012, et leurs rapports accompagnent les états financiers. Globalement, les co-auditeurs ont fait rapport sur 57 états financiers : celui du cumulé de la Caisse ainsi que ceux du fonds général, des 38 fonds particuliers des déposants et des 17 portefeuilles spécialisés. Ils ont produit un rapport des auditeurs non modifié pour chacun de ces états financiers.

Évaluation des placements à la juste valeur

L'évaluation des placements est un processus par lequel une juste valeur est attribuée à chaque placement de la Caisse en vue de la préparation de ses états financiers. L'évaluation des placements à leur juste valeur est effectuée périodiquement selon des politiques et processus spécifiques à chaque type de placement. Ces processus sont conformes aux normes et pratiques d'organismes canadiens et internationaux, et prévoient l'utilisation des cotes de marchés boursiers et de rapports d'évaluateurs ou d'experts indépendants. Les co-auditeurs ont accès à l'ensemble des dossiers d'évaluation importants dans le cadre de l'audit des états financiers de fin d'année.

CADRE CONCEPTUEL

Suivant les dispositions de la NOC-18 du Manuel de l'ICCA, la Caisse doit évaluer ses placements à la juste valeur. La juste valeur est le montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur doit être établie en faisant l'hypothèse que les placements sont disponibles à la vente à la date de préparation des états financiers. L'objectif des normes comptables est de définir un cadre conceptuel susceptible d'être utilisé dans toutes les situations nécessitant l'évaluation de la juste valeur.

INCIDENCE SUR LES PLACEMENTS DE LA CAISSE

La Caisse considère que les normes comptables en matière d'évaluation de la juste valeur constituent un cadre cohérent, mais juge qu'elles doivent être appliquées avec discernement. Ces normes très restrictives ne tiennent pas compte du fait que, conformément à l'horizon d'investissement à très long terme adopté par ses principaux déposants, la Caisse a les moyens et l'intention de détenir certains placements qu'elle possède jusqu'à ce que leur valeur optimale soit atteinte.

Ainsi, la juste valeur établie au 31 décembre 2012 pour les placements issus de marchés moins liquides tels que l'immobilier, les placements privés, les infrastructures ainsi que les créances commerciales et hypothécaires commerciales reflète la volatilité générale des marchés financiers, ce qui peut présenter des écarts par rapport à la valeur économique des placements détenus à long terme.

L'ÉTABLISSEMENT DE LA JUSTE VALEUR À LA CAISSE

La juste valeur des placements est d'abord établie en fonction de transactions réelles portant sur des actifs identiques ou comparables dans des marchés actifs. Toutefois, lorsqu'il n'y a pas de données observables ou lorsque les marchés sont inactifs, c'est-à-dire qu'il n'y a plus de transactions d'achat ou de vente, la juste valeur doit être établie en fonction de méthodes d'évaluation. Les principales méthodes d'évaluation qui sont couramment utilisées sont l'actualisation des flux monétaires et les multiples de bénéfices de sociétés comparables. Les principaux paramètres de ces méthodes sont notamment les flux monétaires, le taux d'actualisation, les primes de financement et d'illiquidité, les multiples du BAIIA et le multiple cours-bénéfice. Ces paramètres sont assujettis à un certain niveau de subjectivité pouvant différer d'un évaluateur à l'autre.

Placements liquides

La juste valeur des placements liquides est établie au moyen des cours des principales Bourses et des cotes ou données fournies par des courtiers en valeurs mobilières ou autres organismes spécialisés reconnus, ainsi que des méthodes d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, comme l'actualisation des flux de trésorerie, qui repose sur des données observables directement ou indirectement. Deux fois par année, la juste valeur de l'ensemble des portefeuilles de produits liquides non cotés fait l'objet d'une revue par des firmes externes indépendantes. Ces produits, qui comprennent notamment les obligations et les instruments financiers dérivés négociés de gré à gré, sont évalués tant sur le plan des modèles que des données servant à l'évaluation.

Placements moins liquides

Placements privés et Infrastructures

La juste valeur des investissements en placements privés et en infrastructures est établie sur une base semestrielle, le 30 juin et le 31 décembre, à moins que des circonstances importantes connues requièrent un changement de valeur sur un investissement à un autre moment dans l'année.

L'établissement de la juste valeur est effectué par une équipe d'évaluation interne indépendante du secteur d'investissement. Les investissements dont la juste valeur est supérieure à un seuil d'importance préétabli doivent être soumis à un comité d'évaluation indépendant ou à un évaluateur externe. Le comité, qui relève du comité de vérification de la Caisse, est composé de professionnels indépendants en évaluation. Les co-auditeurs assistent aux réunions du comité en tant qu'observateurs. Le processus est complété à l'interne par des évaluations périodiques et ponctuelles, selon les événements.

Évaluation des placements à la juste valeur

Placements immobiliers

Aux fins de la préparation des états financiers cumulés, la juste valeur des investissements dans des biens immobiliers est établie sur une base semestrielle, le 30 juin et le 31 décembre, à moins que des circonstances importantes connues requièrent un ajustement de valeur ponctuel sur un investissement. Des évaluateurs agréés externes procèdent à la certification de la juste valeur des biens immobiliers. De plus, les auditeurs externes des entités immobilières effectuent des travaux d'audit sur les justes valeurs lors de la production des états financiers audités.

Par ailleurs, les normes IFRS ont été adoptées par anticipation en 2012 pour le portefeuille spécialisé Immeubles. Selon les IFRS, ce portefeuille est considéré comme une entité d'investissement et la nouvelle norme comptable exige d'évaluer et de présenter la filiale Ivanhoé Cambridge à titre de placement qui reflète la juste valeur d'entreprise. Cette valeur d'entreprise a été déterminée par des évaluateurs externes indépendants et reflète, entre autres, la juste valeur des biens immobiliers, la qualité du portefeuille et la gestion intégrée de la plateforme.

La juste valeur des prêts et titres hypothécaires est établie mensuellement selon la valeur actualisée des flux monétaires contractuels futurs au taux d'intérêt du marché. Ce taux est celui que l'on pourrait obtenir pour des prêts ou des titres comportant des conditions et des échéances similaires. Dans les cas où l'échelonnement des flux monétaires futurs ne peut pas faire l'objet d'une estimation raisonnablement fiable, la juste valeur correspond soit à la juste valeur de tout bien donné en garantie, déduction faite des coûts de réalisation prévus, et de tout montant légalement dû aux emprunteurs, soit au prix du marché observable pour ces financements hypothécaires. La juste valeur de ces placements est revue semestriellement par des firmes externes indépendantes.

BTAA

Les billets à terme adossés à des actifs (BTAA) constituent des instruments financiers dont l'échéance moyenne est de quatre ans. Dans le but de procurer une couverture économique afin de réduire le risque de perte inhérent à une fluctuation de la juste valeur des BTAA ainsi que d'éventuels appels de garantie, la Caisse a recours à des instruments financiers dérivés tels que des trocs de défaillance de crédit et de taux d'intérêt.

Les BTAA de VAC 1 et certains BTAA exclus de l'entente de restructuration sont composés essentiellement des trocs de défaillance de crédit ainsi que des actifs donnés en garantie. La juste valeur des trocs de défaillance de crédit est établie en utilisant des techniques d'évaluation qui se fondent autant que possible sur des données de marché observables telles que des écarts de taux, des facteurs de corrélation et une prime d'illiquidité, laquelle est calculée à partir de l'écart entre le cours acheteur et vendeur d'instruments financiers similaires dans le marché. Pour les autres BTAA, la Caisse a établi des justes valeurs à l'aide d'une technique d'évaluation fondée sur un modèle financier dont les hypothèses utilisent autant que possible des données observables sur le marché comme les taux d'intérêt et la qualité du crédit.

L'ensemble des données et des méthodologies d'établissement de la juste valeur des BTAA au 31 décembre 2012 a été révisé par une firme externe indépendante.

États financiers cumulés

Déclaration de la responsabilité de la direction à l'égard des états financiers cumulés

La préparation et la présentation des états financiers cumulés de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») relèvent de la direction, qui en assume la responsabilité. Les états financiers cumulés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. Nous nous assurons que les données financières figurant dans le rapport annuel concordent avec celles des états financiers cumulés.

Les états financiers cumulés comprennent des montants qui sont établis selon les meilleures estimations et au meilleur du jugement de la direction, en accordant toute l'attention nécessaire à leur importance relative. En outre, lors de la préparation des données financières, la direction a fait des choix relatifs à l'information à présenter, fait des estimations et posé des hypothèses ayant un effet sur l'information présentée. Les résultats futurs peuvent être sensiblement différents de nos estimations actuelles, notamment en raison de l'évolution des marchés financiers ou d'autres événements pouvant avoir une incidence sur la juste valeur des placements établie en date du 31 décembre 2012.

Comme responsables de la fiabilité de l'information financière, nous nous appuyons sur un dispositif de contrôle interne sophistiqué appliqué systématiquement à tous les niveaux de l'organisation. Ce dispositif est constitué de contrôles organisationnels et opérationnels, de contrôles et procédures de communication de l'information financière et du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Le dispositif de contrôle interne de la Caisse est fondé, entre autres, sur une définition claire des responsabilités, la répartition efficace des tâches, la délégation de pouvoirs, des ressources compétentes, des procédures, systèmes d'information, outils et pratiques appropriés, des informations pertinentes, fiables, dont la suffisance permet à chaque employé d'exercer ses responsabilités, des mesures de contrôle, de conformité et de gestion intégrée des risques proportionnées aux enjeux propres à chaque processus et conçues pour réduire les risques susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs de la Caisse, et l'existence et la surveillance du respect d'un corpus élaboré de politiques internes.

Ce dispositif de contrôle permet d'assurer que les contrôles internes appropriés sont en place à l'égard des opérations, de l'actif et des registres. De plus, le groupe de vérification interne de la Caisse procède régulièrement à une vérification des contrôles internes. Ces contrôles et vérifications visent à nous donner un degré raisonnable de certitude quant à la fiabilité des registres comptables utilisés en vue de la préparation des états financiers cumulés et à assurer que l'actif est préservé de toute utilisation ou aliénation non autorisée, que le passif est constaté et que nous satisfaisons à toutes les exigences légales auxquelles la Caisse est assujettie, notamment la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec.

Annuellement, nous attestons que la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière est adéquate et que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information financière sont efficaces. Nous rapportons toute situation irrégulière d'importance au comité de vérification du conseil d'administration de la Caisse, le cas échéant.

Le Vérificateur général du Québec et Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L. (« les co-auditeurs ») ont procédé à l'audit des états financiers cumulés de la Caisse et leur rapport expose la nature et l'étendue de cet audit et comporte l'expression de leur opinion. Les co-auditeurs peuvent, sans aucune restriction, rencontrer le comité de vérification pour discuter de tout élément qui concerne leur audit.

Le conseil d'administration et ses comités exercent un rôle de surveillance quant à la façon dont la direction s'acquitte de ses responsabilités à l'égard de l'établissement et de la présentation de l'information financière, du maintien de contrôles internes appropriés, de la conformité aux exigences des lois et règlements, de la gestion et du contrôle des principaux risques et de l'évaluation d'opérations importantes. En outre, il approuve les états financiers cumulés et le rapport annuel.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers cumulés du 31 décembre 2012. Il est assisté dans ses responsabilités par le comité de vérification qui est composé uniquement d'administrateurs externes. Ce comité rencontre la direction et les co-auditeurs, examine les états financiers cumulés et en recommande l'approbation au conseil d'administration.

MICHAEL SABIA
Président et chef de la direction

MAARIKA PAUL, CPA, CA, EEE
Première vice-présidente et
Chef de la direction financière

Montréal, le 26 février 2013

Rapport des auditeurs indépendants

À l'Assemblée nationale

Rapport sur les états financiers cumulés

Nous avons effectué l'audit des états financiers cumulés de la Caisse de dépôt et placement du Québec, qui comprennent l'état de l'actif net cumulé au 31 décembre 2012, l'état des résultats et évolution de l'actif net cumulés de l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives inclus dans les notes complémentaires.

Responsabilité de la direction pour les états financiers cumulés
La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers cumulés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers cumulés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité des auditeurs
Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers cumulés, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers cumulés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers cumulés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers cumulés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers cumulés, afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers cumulés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion
À notre avis, les états financiers cumulés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 2012, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Rapport relatif à d'autres obligations légales ou réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur le vérificateur général* (L.R.Q., chapitre V-5.01), nous déclarons qu'à notre avis, ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Le vérificateur général du Québec par intérim,

Michel Samson, CPA auditeur, CA

Michel Samson, CPA auditeur, CA

Montréal, le 26 février 2013

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.

CPA auditeur, CA, permis n° A112431

Montréal, le 26 février 2013

État de l'actif net cumulé

aux 31 décembre

(en millions de dollars)	2012	2011
Actif		
Placements *(note 3A)*	210 460	185 606
Avances à des déposants	797	761
Revenus de placement courus et à recevoir	751	854
Opérations en voie de règlement	153	774
Autres éléments d'actif *(note 4)*	1 002	3 293
	213 163	191 288
Passif		
Passif lié aux placements *(note 3B)*	34 129	28 554
Opérations en voie de règlement	155	110
Autres éléments de passif *(note 5)*	1 300	1 162
	35 584	29 826
Actif net cumulé	177 579	161 462
Moins :		
Participations ne donnant pas le contrôle *(note 6C)*	2 006	2 497
Avoir net des déposants établi selon les PCGR du Canada *(note 6A)*	175 573	158 965

Engagements et éventualités *(note 12)*

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers cumulés.

Information supplémentaire *(note 6B)*		
Avoir net des déposants établi selon les PCGR du Canada	175 573	158 965
Ajustement de consolidation découlant de l'adoption anticipée des IFRS par un portefeuille spécialisé	637	–
Avoir net des déposants avant ajustement de consolidation	176 210	158 965

Pour le conseil d'administration,

MICHAEL SABIA

A. MICHEL LAVIGNE

État des résultats et évolution de l'actif net cumulés

des exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars)	2012	2011
Revenus de placement *(note 7A)*	5 904	5 232
Moins :		
Charges d'exploitation *(note 8)*	284	269
Revenus de placement nets	5 620	4 963
Gains (pertes) à la vente de placements *(note 7C)*	2 127	(482)
Total des revenus matérialisés	7 747	4 481
Plus-values non matérialisées des placements et du passif lié aux placements *(note 7D)*	6 644	1 764
Résultats de placement nets	14 391	6 245
Dépôts nets des déposants	2 308	1 477
Autres changements dans les participations ne donnant pas le contrôle *(note 6C)*	(582)	223
Augmentation de l'actif net cumulé	16 117	7 945
Actif net cumulé au début	161 462	153 517
Actif net cumulé à la fin	177 579	161 462
Attribuable aux déposants		
Résultats de placement nets *(note 7E)*	14 391	6 245
Moins :		
Résultats de placement nets attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle *(note 7E)*	91	499
Résultats de placement nets attribuables aux déposants *(note 7E)*	14 300	5 746
Dépôts nets des déposants	2 308	1 477
Augmentation de l'avoir net des déposants	16 608	7 223
Avoir net des déposants au début	158 965	151 742
Avoir net des déposants établi selon les PCGR du Canada	175 573	158 965

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers cumulés.

Fonds cumulés notes complémentaires

au 31 décembre 2012

01 CONSTITUTION ET ACTIVITÉS

La Caisse de dépôt et placement du Québec (Caisse), personne morale de droit public au sens du Code civil, est régie par la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* (L.R.Q., chapitre C-2) (loi). Elle reçoit toutes les sommes qui lui sont confiées en vertu de la loi. En vertu des lois fédérale et provinciale de l'impôt sur le revenu, la Caisse n'est pas assujettie aux impôts sur le revenu.

ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

Les états financiers cumulés comprennent les comptes des filiales contrôlées par la Caisse, du fonds général, des fonds particuliers et des portefeuilles spécialisés.

FONDS GÉNÉRAL (ÉTATS CONSOLIDÉS)

Le fonds général regroupe les activités de trésorerie (gestion des dépôts à vue, des dépôts à terme et du financement corporatif de la Caisse).

FONDS PARTICULIERS

Les fonds particuliers regroupent des placements diversifiés et n'ont qu'un seul déposant chacun qui y effectue exclusivement des dépôts à participation. Les fonds particuliers sont à l'usage des déposants suivants :

Fonds 300 : Fonds du Régime de rentes du Québec administré par la Régie des rentes du Québec;

Fonds 301 : Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 302 : Régime de retraite du personnel d'encadrement administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 303 : Régimes particuliers administrés par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 305 : Régime de retraite des élus municipaux administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 306 : Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence administré par Aon Conseil;

Fonds 307 : Fonds de l'assurance automobile du Québec administré par la Société de l'assurance automobile du Québec;

Fonds 311 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte général administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 312 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte des retraités administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 313 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte complémentaire administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 314 : Fonds d'assurance-dépôts administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 315 : Compte dédié administré par La Financière agricole du Québec;

Fonds 316 : Fonds d'amortissement du régime de retraite – RREGOP administré par le ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec;

Fonds 317 : Fonds d'amortissement du régime de retraite – RRPE administré par le ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec;

Fonds 318 : Fonds d'amortissement des autres régimes de retraite administré par le ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec;

Fonds 326 : Fonds d'assurance-récolte administré par La Financière agricole du Québec;

Fonds 328 : Régime de rentes de survivants administré par le Secrétariat du Conseil du trésor, gouvernement du Québec;

Fonds 329 : Fonds d'assurance-garantie administré par la Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec;

Fonds 330 : Fonds de la santé et de la sécurité du travail administré par la Commission de la santé et de la sécurité du travail;

CONSTITUTION ET ACTIVITÉS (suite)

Fonds 332 : Fonds des cautionnements des agents de voyages – cautionnements individuels administré par l'Office de la protection du consommateur;

Fonds 333 : Fonds d'indemnisation des clients des agents de voyages administré par l'Office de la protection du consommateur;

Fonds 341 : Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds de trésorerie administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 342 : Régime de retraite de l'Université du Québec administré par le Comité de retraite du Régime de retraite de l'Université du Québec;

Fonds 343 : Fonds d'assurance parentale administré par le Conseil de gestion de l'assurance parentale;

Fonds 347 : Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec administré par Aon Conseil;

Fonds 351 : Fonds des générations administré par le ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec;

Fonds 353 : Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse participants administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 354 : Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse employeurs administré par le ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec;

Fonds 361 : Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 362 : Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 363 : Régime de retraite des employés de la Ville de Laval administré par le Comité du Régime de retraite des employés de la Ville de Laval;

Fonds 367 : Fonds d'information sur le territoire administré par le ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec (constitué le 1er octobre 2011);

Fonds 368 : Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds capitalisé administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 369 : Fonds des congés de maladie accumulés administré par le ministère des Finances et de l'Économie, gouvernement du Québec;

Fonds 371 : Fonds des congés de maladie accumulés ARQ administré par l'Agence du revenu du Québec (constitué le 1er avril 2012);

Fonds 372 : Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval administré par les Comités de retraite (constitué le 1er juillet 2012);

Fonds 373 : Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 374 : Fiducie globale Ville de Magog administrée par le Comité de retraite mixte (constitué le 1er octobre 2012).

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Les portefeuilles spécialisés constituent des caisses communes pouvant recevoir des dépôts à participation des différents fonds. Les différents portefeuilles spécialisés sont :

- Immeubles (710) (IFRS)
- Actions canadiennes (720)
- Actions EAEO (Europe, Australasie et Extrême-Orient) (730)
- Actions américaines (731)
- Actions des marchés en émergence (732)
- Actions mondiales (735)
- Valeurs à court terme (740)
- Dettes immobilières (750) (états consolidés)
- Obligations (760)
- Québec Mondial (761) (dissous le 1er décembre 2012)
- Obligations à rendement réel (762)
- Obligations à long terme (764)
- Fonds de couverture (770) (états consolidés)
- Répartition de l'actif (771)
- BTAA (772)
- Placements privés (780) (états consolidés)
- Infrastructures (782) (états consolidés)

02
MÉTHODES COMPTABLES

A) MODE DE PRÉSENTATION

La préparation des états financiers cumulés de la Caisse se fait conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. La Caisse est considérée comme une société de placement conformément à la note d'orientation concernant la comptabilité « Sociétés de placement » (NOC-18) de la Partie V du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). Conséquemment, tous les placements de la Caisse ainsi que le passif lié aux placements sont à la juste valeur avec toutes les variations de juste valeur aux résultats de placement nets.

La Caisse consolide ses filiales lorsqu'elles ne satisfont pas à certaines conditions prévues à la NOC-18. Toutes les opérations et les soldes entre apparentés ont été éliminés. Les états financiers sommaires des portefeuilles spécialisés se retrouvent à la section Renseignements supplémentaires.

La préparation des états financiers exige que la direction ait recours à des estimations et à des hypothèses. Ces dernières ont une incidence à l'égard de la détermination de la juste valeur des actifs et passifs ainsi que des revenus et charges au cours de l'exercice visé par les états financiers cumulés. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

L'état des flux de trésorerie n'est pas présenté puisqu'il n'apporterait pas de renseignements supplémentaires utiles pour la compréhension des mouvements de trésorerie durant l'exercice.

B) PLACEMENTS ET ACTIVITÉS CONNEXES

Les placements ainsi que les postes d'actif et de passif s'y rapportant sont comptabilisés à leur juste valeur, soit la valeur d'échange estimative dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence, établie à la fin de l'exercice.

Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition et à la vente de placements sont comptabilisés aux résultats et sont présentés en réduction des Gains (pertes) à la vente de placements. Ces coûts sont composés de frais de commissions, de frais de Bourses et d'honoraires professionnels et juridiques reliés aux activités de placements.

Les autres actifs et passifs financiers, incluant les avances à des déposants, les revenus de placement courus et à recevoir, les comptes à recevoir, les intérêts à payer sur instruments financiers dérivés et les revenus de placement courus à payer sont initialement comptabilisés à la juste valeur et subséquemment comptabilisés au coût qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance rapprochée. Les autres actifs financiers sont classés dans la catégorie créances et les autres passifs financiers sont classés dans la catégorie autres passifs financiers.

L'encaisse est désignée à la juste valeur et est évaluée initialement et subséquemment à la juste valeur.

TITRES À REVENU FIXE

Les titres à revenu fixe comprennent les valeurs à court terme, les obligations, les billets à terme adossés à des actifs (BTAA), les financements hypothécaires, les billets de trésorerie à payer, les billets à terme, les emprunts hypothécaires et les autres emprunts à payer. Les achats et les ventes de titres à revenu fixe sont constatés à la date de transaction, sauf en ce qui concerne les financements hypothécaires, constatés en date de règlement.

i) MÉTHODE D'ÉVALUATION

La juste valeur des titres à revenu fixe à l'exception des financements hypothécaires est déterminée selon le cours du marché, lorsque cette valeur est disponible. Lorsqu'un cours n'est pas disponible, la juste valeur de ces titres est établie selon des techniques d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, telles que l'actualisation des flux de trésorerie futurs, ou sur la base d'opérations similaires conclues avec des parties sans lien de dépendance. Ces évaluations s'appuient sur des données d'entrée observables ou non observables telles que les courbes de rendement des taux d'intérêt, l'écart de crédit ou le taux d'actualisation. La méthode d'évaluation des BTAA est décrite à la note 3E.

La juste valeur des financements hypothécaires est établie selon la valeur actualisée des flux monétaires contractuels futurs au taux d'intérêt du marché. Ce taux est celui que l'on pourrait obtenir pour des prêts ou des titres comportant des conditions et des échéances similaires. Dans les cas où l'échelonnement des flux monétaires futurs ne peut faire l'objet d'une estimation raisonnablement fiable, la juste valeur correspond soit à la juste valeur de tout bien donné en garantie, déduction faite des coûts de réalisation prévus et de tout montant légalement dû aux emprunteurs, soit au prix du marché observable pour ces financements hypothécaires.

La juste valeur de la plupart des titres à revenu fixe est revue semi-annuellement par des firmes externes indépendantes.

Les méthodes d'évaluation sont appliquées de façon constante.

MÉTHODES COMPTABLES (suite)

ii) REVENUS DE PLACEMENT ET GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS

Les revenus de placement des titres à revenu fixe incluent l'amortissement de la prime ou de l'escompte, qui permet de maintenir un rendement effectif constant jusqu'à l'échéance. Les revenus tirés des financements hypothécaires sont réduits des frais d'opération et des frais financiers des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC) et sont présentés à la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

Les gains (pertes) à la vente de placements représentent la différence entre le coût après amortissement et la valeur nette de réalisation à la vente de placements. Le coût après amortissement correspond au coût d'acquisition ajusté pour tenir compte de l'amortissement de la prime ou de l'escompte.

TITRES À REVENU VARIABLE

Les titres à revenu variable comprennent les actions et valeurs convertibles, les fonds d'investissement ainsi que les placements en biens immobiliers. Les achats et les ventes d'actions et valeurs convertibles sont constatés à la date de transaction alors que les achats et les ventes de biens immobiliers et de fonds d'investissement sont constatés à la date de règlement.

i) MÉTHODE D'ÉVALUATION

La juste valeur des actions et valeurs convertibles cotées est déterminée au moyen des cours des principales Bourses. Pour les actions et valeurs convertibles non cotées, soit les cours sont fournis par des institutions financières reconnues, soit les évaluations sont réalisées selon des méthodes d'évaluation couramment utilisées, telles que les multiples de bénéfices de sociétés cotées comparables, l'actualisation des flux monétaires, ou sur la base d'opérations similaires conclues avec des parties sans lien de dépendance. Ces évaluations s'appuient sur des données d'entrée observables ou non observables telles que les multiples du BAIIA, le multiple du cours-bénéfice, le multiple du cours-valeur aux livres, le taux d'actualisation et les flux monétaires futurs. Les évaluations des actions et valeurs convertibles non cotées sont revues semi-annuellement par un comité d'évaluation, formé d'experts indépendants, ou par des firmes externes indépendantes.

La juste valeur des fonds d'investissement présentés sous la rubrique Actions et valeurs convertibles est déterminée en fonction de la juste valeur fournie par le commandité ou l'administrateur, établie à l'aide de méthodes d'évaluation couramment employées.

Les placements en biens immobiliers regroupent la propriété partielle ou entière d'immeubles à revenu par des intérêts dans une société ou un partenariat. La juste valeur des immeubles à revenu compris dans les biens immobiliers est établie et certifiée semi-annuellement par des évaluateurs immobiliers agréés externes, reconnus et indépendants. Les techniques d'évaluation des immeubles à revenu utilisées reposent principalement sur trois méthodologies reconnues : l'actualisation des flux monétaires au taux de marché, la méthode de comparaison avec les dernières transactions similaires sur le marché et la capitalisation des bénéfices. Ces évaluations s'appuient sur des données d'entrée observables ou non observables telles que les baux, les frais d'exploitation de même que le taux de rendement et d'actualisation. Les évaluations sont établies conformément aux normes d'évaluation professionnelles couramment employées.

Les méthodes d'évaluation sont appliquées de façon constante.

ii) REVENUS DE PLACEMENT ET GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS

Les revenus de dividendes sont comptabilisés aux résultats lorsque la Caisse obtient le droit au dividende, généralement à compter de la date ex-dividende. Les revenus tirés des biens immobiliers sont réduits des frais d'exploitation, des frais d'opération et des frais financiers des emprunts, et sont présentés à la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu variable.

Les gains (pertes) à la vente de placements représentent la différence entre le coût et la valeur nette de réalisation à la vente de placements. Le coût des placements correspond au coût d'acquisition, à l'exception du coût des placements dans des coentreprises qui correspond à la méthode de la valeur de consolidation.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Dans le cadre de la gestion de ses placements, la Caisse effectue des opérations sur divers instruments financiers dérivés à des fins de gestion des risques liés aux fluctuations de change, de taux d'intérêt et de marché.

Les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est favorable sont présentés à la rubrique Placements, alors que ceux dont la juste valeur est défavorable sont présentés à la rubrique Passif lié aux placements.

i) MÉTHODE D'ÉVALUATION

Pour les instruments financiers dérivés hors cote, soit les cours sont fournis par des institutions financières reconnues, soit les évaluations sont réalisées sur la base d'opérations similaires conclues sans lien de dépendance ou selon des modèles reconnus et couramment employés. Des modèles tels que l'actualisation au taux de rendement courant des flux de trésorerie futurs et le modèle de Black-Scholes sont alors utilisés. Ces modèles nécessitent l'utilisation d'hypothèses quant au montant et à l'échéancier des flux de trésorerie futurs et quant au taux de rendement courant. L'élaboration de ces hypothèses est effectuée en tenant compte de données d'entrée observables ou non observables telles que les courbes de rendement des taux d'intérêt, l'écart de crédit, les taux de change ainsi que la volatilité et la corrélation des prix des actions, des matières premières et des taux d'intérêt. Dans le cas de la plupart des instruments financiers dérivés hors cote, les évaluations de la juste valeur sont revues semi-annuellement par des firmes externes indépendantes. Le cas échéant, la juste valeur des instruments financiers dérivés cotés est établie au moyen des cours des principales Bourses.

Les méthodes d'évaluation sont appliquées de façon constante.

MÉTHODES COMPTABLES (suite)

ii) **REVENUS DE PLACEMENT ET GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS**
Les revenus de placement ainsi que les gains (pertes) à la vente de placements relatifs aux instruments financiers dérivés sont regroupés avec les revenus de placement et les gains (pertes) à la vente de placements, en fonction des placements sous-jacents.

TITRES ACHETÉS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE

La Caisse conclut des opérations d'emprunt de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, dans le but de couvrir une vente à découvert ou de dégager un revenu supplémentaire. Ces opérations d'emprunt de titres sont comptabilisées dans les titres achetés en vertu de conventions de revente sous la rubrique Placements. Les intérêts gagnés sur les conventions de revente sont présentés à titre de revenus d'intérêts sous la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

La Caisse conclut des opérations de prêt de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, dans un but de trésorerie ou pour dégager un revenu supplémentaire. Ces opérations de prêt de titres sont comptabilisées dans les titres vendus en vertu de conventions de rachat sous la rubrique Passif lié aux placements. Les intérêts payés sur les conventions de rachat sont déduits des Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

Les titres vendus à découvert représentent l'engagement de la Caisse d'acheter des titres auprès de tiers pour couvrir ses positions. Les frais d'intérêts relatifs aux engagements liés à des valeurs à court terme et obligations vendues à découvert sont comptabilisés dans les Revenus de placement – Titres à revenu fixe, tandis que les frais relatifs aux engagements liés à des actions vendues à découvert sont comptabilisés dans les Revenus de placement – Titres à revenu variable.

Les gains (pertes) sur engagements liés à des valeurs à court terme et obligations vendues à découvert sont portés à la rubrique Gains (pertes) à la vente de placements – Titres à revenu fixe, tandis que ceux liés à des actions vendues à découvert sont portés à la rubrique Gains (pertes) à la vente de placements – Titres à revenu variable.

PRÊTS ET EMPRUNTS DE TITRES

La Caisse conclut des opérations de prêt et d'emprunt de titres sur les placements en actions dans le but de couvrir une vente à découvert ou de dégager un revenu supplémentaire. Ces opérations ne sont pas décomptabilisées ou comptabilisées à l'actif net puisque le cédant conserve un droit sur les actions transférées. Les revenus tirés des prêts d'actions sont présentés au poste Revenus de placement – Titres à revenu variable.

HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Les instruments financiers de la Caisse sont classés selon la hiérarchie suivante :

- Niveau 1 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur les prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.
- Niveau 2 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur des données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables soit directement (sous forme de prix) ou indirectement (déterminés à partir de prix). Ce niveau inclut les instruments dont l'évaluation est fondée sur les prix cotés sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des instruments identiques, les instruments dont l'évaluation est fondée sur le prix observé pour des instruments similaires ainsi que des techniques d'évaluation qui s'appuient sur des hypothèses tenant compte des données de marché observables.
- Niveau 3 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur des données qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables). Ce niveau inclut les instruments dont l'évaluation est fondée sur le prix observé pour des instruments similaires, ajusté pour refléter les différences entre les instruments évalués et les données de marché disponibles. Ce niveau comprend également les instruments dont l'évaluation repose sur des techniques d'évaluation qui s'appuient sur des hypothèses tenant compte de données de marché observables, mais ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres à l'instrument évalué.

Le classement des instruments financiers entre les niveaux de la hiérarchie est établi au moment de l'évaluation initiale de l'instrument et revu à chaque date d'évaluation subséquente. Les transferts entre les niveaux hiérarchiques sont mesurés à la juste valeur au début de chaque année.

Les informations quantitatives relatives à la hiérarchie de la juste valeur sont présentées à la note 3F.

MÉTHODES COMPTABLES (suite)

C) BIENS ADMINISTRÉS ET BIENS SOUS GESTION

La Caisse et ses filiales administrent et gèrent des biens confiés par des clients et en leur nom. Ces biens ne sont pas inscrits à l'état de l'actif net cumulé de la Caisse. La Caisse et ses filiales perçoivent des honoraires en contrepartie des services de gestion de portefeuille et des services administratifs rendus, qui comprennent notamment l'administration de propriétés immobilières et de financements hypothécaires cédés.

D) CONVERSION DES DEVISES

La juste valeur des placements, du passif lié aux placements ainsi que les autres postes d'actif et de passif libellés en devises est convertie en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice.

Afin de présenter à l'état des résultats et évolution de l'actif net cumulés le montant des gains (pertes) à la vente de placements ou des plus-values (moins-values) non matérialisées, le coût des placements en actions et en biens immobiliers provenant d'établissements étrangers intégrés ainsi que le coût après amortissement des placements en valeurs à court terme, en obligations, en financements hypothécaires ainsi que le passif lié aux placements sont convertis au taux de change en vigueur à la date d'acquisition. Le coût des placements provenant d'établissements étrangers autonomes est converti au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice.

Les revenus sont convertis au taux de change en vigueur à la date des opérations, à l'exception de ceux provenant du portefeuille spécialisé d'immeubles, qui sont convertis au taux moyen de l'exercice.

E) CESSION DE CRÉANCES

La Caisse effectue occasionnellement de la titrisation ou de la cession de financements hypothécaires en les vendant directement à des sociétés ou par l'intermédiaire d'une structure d'accueil, laquelle émet ensuite des titres aux investisseurs.

Ces opérations sont comptabilisées à titre de ventes lorsque la Caisse est réputée avoir cédé le contrôle de ces actifs et avoir reçu une contrepartie autre que les droits de bénéficiaire liés aux actifs cédés, en conformité avec la note d'orientation concernant la comptabilité « Cessions de créances » (NOC-12). À la titrisation ou à la cession de créances, aucun droit de bénéficiaire relatif aux financements hypothécaires n'est conservé. Les gains ou pertes découlant de ces opérations sont inscrits aux rubriques Gains (pertes) à la vente de placements – Financements hypothécaires et Obligations.

Des sociétés sous contrôle commun continuent généralement d'assumer la gestion des prêts cédés. Puisque les honoraires de gestion sont établis en fonction de ce qui est exigé sur le marché, aucun actif ou passif de gestion à la date de cession n'est comptabilisé.

F) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration de portefeuilles à l'exception des frais relatifs à la gestion externe. Les charges d'exploitation sont présentées dans un poste distinct de l'état des résultats et évolution de l'actif net cumulés. Les charges liées à la gestion des portefeuilles spécialisés d'immeubles et de dettes immobilières sont incluses dans les charges d'exploitation. Les charges reliées aux filiales immobilières et de dettes immobilières sont présentées en réduction des revenus de placement de biens immobiliers et de financements hypothécaires respectivement.

G) FRAIS DE GESTION EXTERNE

Les frais de gestion externe représentent les sommes versées à des institutions financières externes, principalement des gestionnaires de fonds institutionnels de marchés boursiers internationaux, pour gérer, au nom de la Caisse, des fonds appartenant à la Caisse. Les frais de gestion externe de base et les frais de gestion reliés à la performance des gestionnaires externes sont présentés en réduction des Revenus de placement et des Gains (pertes) à la vente de placements, respectivement.

H) MODIFICATIONS FUTURES DU RÉFÉRENTIEL COMPTABLE

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a confirmé que les entreprises ayant une obligation d'information du public devraient appliquer les Normes internationales d'information financière (IFRS) aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. Toutefois, pour les sociétés appliquant la NOC-18, le CNC a autorisé un report de l'adoption des IFRS aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014, en attendant que l'International Accounting Standards Board (IASB) finalise ses propositions pour les entités d'investissement. En octobre 2012, l'IASB a publié le document *Entités d'investissement* (modifications d'IFRS 10 *États financiers consolidés*, d'IFRS 12 *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités* et d'IAS 27 *États financiers individuels*) exigeant à une société considérée comme une entité d'investissement d'évaluer chacune de ses entités contrôlées à la juste valeur, plutôt que de les consolider. Ainsi, la Caisse préparera ses premiers états financiers cumulés annuels conformément aux IFRS en date du 31 décembre 2014.

03
PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

A) PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2012		2011	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme				
Canadiennes	391	407	515	549
Étrangères	941	1 178	1 083	1 446
	1 332	1 585	1 598	1 995
Obligations				
Émises ou garanties par :				
Gouvernement du Canada	16 212	15 816	16 165	15 276
Province de Québec	10 419	9 797	9 507	8 448
Autres provinces canadiennes	1 090	1 021	1 499	1 337
Municipalités et autres organismes canadiens	1 374	1 303	1 481	1 416
Sociétés d'État canadiennes	13 222	12 624	13 056	12 104
Gouvernement américain	924	945	1 174	1 172
Autres gouvernements étrangers	–	–	308	300
Titres hypothécaires				
Canadiens	122	117	187	178
Étrangers	–	109	–	116
Entreprises canadiennes	11 411	10 747	10 605	10 178
Entreprises étrangères	2 313	2 586	1 978	2 216
Titres indexés sur l'inflation				
Canadiens	1 252	1 123	1 318	1 139
Étrangers	65	59	100	105
	58 404	56 247	57 378	53 985
BTAA *(note 3E)*	9 894	11 203	7 901	11 785
Financements hypothécaires				
Canadiens	7 411	7 126	6 754	6 417
Étrangers	1 647	1 733	748	858
	9 058	8 859	7 502	7 275
Total des titres à revenu fixe	78 688	77 894	74 379	75 040
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles				
Canadiennes	22 650	21 023	17 082	16 227
Américaines	31 509	30 235	27 281	28 334
Étrangères et des marchés en émergence	34 648	33 815	29 290	31 721
Fonds de couverture	3 228	3 252	3 088	3 141
	92 035	88 325	76 741	79 423
Biens immobiliers				
Canadiens	15 857	11 041	13 501	9 688
Étrangers	9 904	11 115	8 532	9 344
	25 761	22 156	22 033	19 032
Total des titres à revenu variable	117 796	110 481	98 774	98 455

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

(en millions de dollars)	2012		2011	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Sommes à recevoir relativement aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente				
Canadiens	8 629	8 629	6 056	6 056
Étrangers	2 754	2 737	1 919	1 926
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés *(note 10)*				
Canadiens	1 905	1 160	2 957	1 171
Étrangers	688	101	1 521	117
	13 976	12 627	12 453	9 270
Total des placements	210 460	201 002	185 606	182 765

B) PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2012		2011	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres vendus en vertu de conventions de rachat				
Canadiens	3 762	3 762	670	670
Étrangers	862	861	–	–
Billets de trésorerie à payer				
Canadiens	1 017	1 018	1 017	1 017
Billets à terme				
Canadiens	2 136	1 998	2 110	1 998
Étrangers	6 743	6 289	6 662	6 288
Titres vendus à découvert				
Canadiens	7 792	7 020	6 187	5 842
Étrangers	4 427	4 270	3 648	3 575
Emprunts hypothécaires				
Canadiens	502	478	497	458
Étrangers	1 722	1 750	1 720	1 758
Autres emprunts à payer				
Canadiens	2 613	2 641	1 978	2 003
Étrangers	398	398	1 260	1 264
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés *(note 10)*				
Canadiens	915	–	1 215	5
Étrangers	1 240	88	1 590	93
Total du passif lié aux placements	34 129	30 573	28 554	24 971

Les billets à terme sont remboursables à l'échéance, possèdent une clause de remboursement anticipé facultative au gré de l'émetteur et sont garantis par les actifs de la Caisse.

Les emprunts hypothécaires sont remboursables soit semestriellement, mensuellement ou à l'échéance et sont garantis par des biens immobiliers. Certains emprunts hypothécaires peuvent également être garantis par de l'encaisse.

La majorité des autres emprunts à payer sont remboursables à l'échéance. Ceux liés aux placements dans les BTAA sont assortis d'une clause de remboursement anticipé au prorata des flux monétaires nets reçus sur les placements dans les BTAA et sont garantis par ceux-ci.

La juste valeur des biens immobiliers en garantie des emprunts hypothécaires et de certains autres emprunts à payer est de 6 661 M$ (5 851 M$ en 2011).

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C) COENTREPRISES ET PARTICIPATIONS NON CONSOLIDÉES

Aux 31 décembre, le poste Placements – Biens immobiliers inclut des actifs et passifs de coentreprises et de participations non consolidées présentés à la juste valeur qui se détaillent comme suit :

(en millions de dollars)	2012	2011
Placements dans des coentreprises et participations non consolidées	11 073	8 939
Biens immobiliers	15 195	13 409
Valeurs à court terme	10	–
Revenus de placement courus et à recevoir	54	6
Autres éléments d'actif	555	427
	15 814	13 842
Emprunts hypothécaires	3 923	4 382
Instruments financiers dérivés	–	1
Autres éléments de passif	741	505
Participations ne donnant pas le contrôle	77	15
	4 741	4 903

D) RÉPARTITION DE L'AVOIR NET

Aux 31 décembre, le tableau ci-dessous présente un résumé de l'avoir net de la Caisse :

(en millions de dollars)	2012	2011
Placements *(note 3A)*	210 460	185 606
Autres actifs	2 703	5 682
Total de l'actif	213 163	191 288
Passif lié aux placements *(note 3B)*	34 129	28 554
Autres passifs	1 455	1 272
Participations ne donnant pas le contrôle *(note 6C)*	2 006	2 497
Avoir net des déposants établi selon les PCGR du Canada *(note 6A)*	175 573	158 965

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

Aux 31 décembre, le tableau ci-dessous présente la répartition de l'avoir net à la juste valeur selon l'offre globale des portefeuilles spécialisés aux déposants :

(en millions de dollars)	2012	2011
Revenu fixe		
Valeurs à court terme	8 916	6 762
Obligations	43 790	41 600
Obligations à long terme	3 679	3 758
Dettes immobilières	7 574	6 680
	63 959	58 800
Placements sensibles à l'inflation		
Obligations à rendement réel	1 228	1 288
Infrastructures	6 307	5 751
Immeubles	17 337	18 205
	24 872	25 244
Actions		
Actions canadiennes	22 024	18 564
Actions mondiales	13 753	10 855
Québec Mondial	–	4 547
Actions américaines	10 175	8 120
Actions EAEO	9 828	9 102
Actions de marchés en émergence	8 718	5 886
Placements privés	17 796	15 746
	82 294	72 820
Autres placements		
Fonds de couverture	3 185	3 270
Répartition de l'actif	1 103	1 221
BTAA	(834)	(2 520)
	3 454	1 971
Stratégies de superposition et activités de trésorerie	994	130
Avoir net des déposants établi selon les PCGR du Canada	175 573	158 965

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

E) BTAA ET INSTRUMENTS FINANCIERS QUI S'Y RATTACHENT

Les BTAA constituent des créances adossées à une variété d'instruments financiers. Les actifs sous-jacents sont essentiellement des trocs de défaillance de crédit ainsi que des actifs donnés en garantie pour VAC 1 et VAC 2, tandis que VAC 3 contient des actifs traditionnels tels que les créances hypothécaires résidentielles et commerciales. Par ailleurs, la Caisse a recours à des instruments financiers dérivés tels que des trocs de taux d'intérêt et de défaillance de crédit dans le but de procurer une couverture économique afin de réduire le risque de perte inhérent à une fluctuation de la juste valeur des BTAA ainsi que d'éventuels appels de garantie.

Aux 31 décembre, les BTAA ainsi que d'autres instruments financiers qui s'y rattachent sont constitués des éléments suivants :

(en millions de dollars)	2012			2011		
	Juste valeur	Plus-values (moins-values) non matérialisées	Coût	Juste valeur	Plus-values (moins-values) non matérialisées	Coût
Placements						
VAC 1[1]	8 684	(705)	9 389	7 185	(2 689)	9 874
VAC 2[1]	143	24	119	116	(3)	119
VAC 3[1]	134	(144)	278	195	(180)	375
Facilité de financement	(210)	(210)	–	(522)	(522)	–
Sous-total	8 751	(1 035)	9 786	6 974	(3 394)	10 368
BTAA exclus de l'entente de restructuration	1 143	(274)	1 417	927	(490)	1 417
Total des BTAA	9 894	(1 309)	11 203	7 901	(3 884)	11 785
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés[2]	259	(881)	1 140	1 031	(109)	1 140
Total des placements	10 153	(2 190)	12 343	8 932	(3 993)	12 925
Passif lié aux placements[2]	1 411	(1)	1 412	1 778	11	1 767
	8 742	(2 189)	10 931	7 154	(4 004)	11 158

1. « véhicules d'actifs-cadres » ou « VAC »
2. Ces éléments sont inclus aux rubriques des notes 3A et B.

Les BTAA de VAC 1 et certains BTAA exclus de l'entente de restructuration sont composés essentiellement des trocs de défaillance de crédit. La juste valeur des trocs de défaillance de crédit est établie en utilisant des techniques d'évaluation qui se fondent autant que possible sur des données de marché observables telles que des écarts de crédit, des facteurs de corrélation et une prime d'illiquidité, laquelle est calculée à partir de l'écart entre le cours acheteur et vendeur d'instruments financiers similaires dans le marché. Pour les autres BTAA, la Caisse a établi des justes valeurs à l'aide d'une technique d'évaluation fondée sur un modèle financier dont les hypothèses utilisent autant que possible des données observables sur le marché comme les taux d'intérêt et la qualité du crédit. Par ailleurs, un jugement favorable de la cour a été rendu à l'automne 2011 dans le cadre d'un litige impliquant un BTAA exclu de l'entente de restructuration. Suite à l'analyse des conclusions énoncées dans le jugement, la Caisse a considéré ce développement favorable dans la détermination de la juste valeur du placement afférent.

Au 31 décembre 2012, la facilité de financement, qui représente les engagements à l'égard de VAC 1 s'élève à 6 167 M$ (6 167 M$ en 2011) et vient à échéance en juillet 2017. La juste valeur de cette facilité de financement est établie par l'application d'une technique d'évaluation fondée sur des tranches de l'indice CDX.IG majoré d'une prime de financement.

Une variation à la baisse de 1 % des écarts de crédit entraînerait une augmentation de la juste valeur des BTAA nette de la couverture économique d'environ 6 M$ (12 M$ en 2011). Toutefois, une variation à la hausse de 1 % résulterait en une diminution d'environ 5 M$ (13 M$ en 2011) de celle-ci.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

F) HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Aux 31 décembre, la juste valeur des placements et du passif lié aux placements est répartie entre les trois niveaux de la hiérarchie de la façon suivante :

(en millions de dollars)				2012
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme	–	1 182	150	1 332
Obligations	–	54 948	3 456	58 404
BTAA	–	–	9 894	9 894
Financements hypothécaires	–	7 395	1 663	9 058
Total des titres à revenu fixe	–	63 525	15 163	78 688
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles	64 080	3 904	24 051	92 035
Biens immobiliers[1]	–	–	25 761	25 761
Total des titres à revenu variable	64 080	3 904	49 812	117 796
Sommes à recevoir relativement aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	11 383	–	11 383
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	23	2 290	280	2 593
	64 103	81 102	65 255	210 460
Passif lié aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	4 624	–	4 624
Billets de trésorerie à payer	–	1 017	–	1 017
Billets à terme	–	8 879	–	8 879
Titres vendus à découvert	8 231	3 938	50	12 219
Emprunts hypothécaires	–	503	1 721	2 224
Autres emprunts à payer	–	3 011	–	3 011
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	14	2 043	98	2 155
	8 245	24 015	1 869	34 129

1. Les placements en biens immobiliers regroupent la propriété partielle ou entière d'immeubles à revenu par des intérêts dans une société ou un partenariat.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

(en millions de dollars)				2011
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme	–	1 387	211	1 598
Obligations	–	54 169	3 209	57 378
BTAA	–	–	7 901	7 901
Financements hypothécaires	–	6 139	1 363	7 502
Total des titres à revenu fixe	–	61 695	12 684	74 379
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles	49 096	2 118	25 527	76 741
Biens immobiliers[1]	–	–	22 033	22 033
Total des titres à revenu variable	49 096	2 118	47 560	98 774
Sommes à recevoir relativement aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	7 975	–	7 975
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	38	3 378	1 062	4 478
	49 134	75 166	61 306	185 606
Passif lié aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	670	–	670
Billets de trésorerie à payer	–	1 017	–	1 017
Billets à terme	–	8 772	–	8 772
Titres vendus à découvert	7 226	2 549	60	9 835
Emprunts hypothécaires	–	497	1 720	2 217
Autres emprunts à payer	–	3 229	9	3 238
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	37	2 680	88	2 805
	7 263	19 414	1 877	28 554

1. Les placements en biens immobiliers regroupent la propriété partielle ou entière d'immeubles à revenu par des intérêts dans une société ou un partenariat.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

NIVEAU 3 : RAPPROCHEMENT ENTRE LES SOLDES D'OUVERTURE ET DE CLÔTURE

Pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie, le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture se détaille comme suit :

(en millions de dollars)	2012								
	Solde d'ouverture	Total des gains (pertes) comptabilisés en résultats[1]	Achats	Ventes	Émissions	Règlements	Transferts nets vers et hors du niveau 3	Solde de clôture	Total des gains (pertes) imputables aux placements détenus à la fin de l'exercice, comptabilisés en résultats[2]
Valeurs à court terme	211	(44)	1 504	(70)	3	(1 454)	–	150	(42)
Obligations	3 209	(36)	–	(97)	852	(457)	(15)	3 456	(32)
BTAA	7 901	2 424	–	(310)	–	(121)	–	9 894	2 575
Financements hypothécaires	1 363	28	–	–	979	(633)	(74)	1 663	35
Actions et valeurs convertibles	25 527	1 439	3 400	(6 291)	–	(23)	(1)	24 051	660
Biens immobiliers	22 033	652	3 742	(666)	–	–	–	25 761	648
Montant net se rapportant aux instruments financiers dérivés[3]	974	(801)	–	–	–	9	–	182	(796)
Titres vendus à découvert	(60)	(17)	27	–	–	–	–	(50)	(16)
Emprunts hypothécaires	(1 720)	(10)	–	–	9	–	–	(1 721)	(10)
Autres emprunts à payer	(9)	–	–	–	–	9	–	–	–

1. Présentés aux rubriques Gains (pertes) à la vente de placements et Plus-values (moins-values) non matérialisées des placements.
2. Présentés à la rubrique Plus-values (moins-values) non matérialisées des placements.
3. Des actifs dérivés et des passifs dérivés sont présentés au net dans le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture.

TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX 2 ET 3 DE LA HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au cours de l'exercice 2012, des instruments financiers ont été transférés hors du niveau 3 et ajoutés aux instruments financiers du niveau 2 en raison de la prise en compte de données additionnelles observables dans la méthode d'évaluation.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

(en millions de dollars)

	2011								
	Solde d'ouverture	Total des gains (pertes) comptabilisés en résultats[1]	Achats	Ventes	Émissions	Règlements	Transferts nets vers et hors du niveau 3	Solde de clôture	Total des gains (pertes) imputables aux placements détenus à la fin de l'exercice, comptabilisés en résultats[2]
Valeurs à court terme	257	40	2 261	(326)	–	(2 115)	94	211	(149)
Obligations	2 514	137	101	(166)	906	(166)	(117)	3 209	172
BTAA	7 850	151	–	–	–	(100)	–	7 901	175
Financements hypothécaires	3 010	160	–	(1 037)	601	(992)	(379)	1 363	53
Actions et valeurs convertibles	24 641	2 500	3 269	(4 794)	–	–	(89)	25 527	2 144
Biens immobiliers	21 490	1 660	1 076	(2 193)	–	–	–	22 033	1 592
Montant net se rapportant aux instruments financiers dérivés[3]	1 024	(84)	14	33	–	1	(14)	974	(140)
Titres vendus à découvert	(92)	(6)	53	–	–	–	(15)	(60)	(8)
Emprunts hypothécaires	(2 155)	(4)	–	–	(6)	445	–	(1 720)	24
Autres emprunts à payer	(13)	–	–	–	–	4	–	(9)	–

1. Présentés aux rubriques Gains (pertes) à la vente de placements et Plus-values (moins-values) non matérialisées des placements.
2. Présentés à la rubrique Plus-values (moins-values) non matérialisées des placements.
3. Des actifs dérivés et des passifs dérivés sont présentés au net dans le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture.

TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX 2 ET 3 DE LA HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au cours de l'exercice 2011, des instruments financiers ont été transférés hors du niveau 3 et ajoutés aux instruments financiers du niveau 2 en raison de la prise en compte de données additionnelles observables dans la méthode d'évaluation. De plus, des instruments financiers ont été transférés vers le niveau 3 en raison de la prise en compte de données additionnelles non observables dans la méthode d'évaluation.

NIVEAU 3 : ÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR SUR HYPOTHÈSES ALTERNATIVES RAISONNABLES

Dans certains cas, les hypothèses utilisées dans les techniques d'évaluation reposent sur des données non observables ou sur des données de marché observables ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres à l'instrument évalué. Bien que la Caisse croie que ses évaluations de juste valeur sont appropriées, le recours à des hypothèses alternatives raisonnablement possibles pourrait se traduire par des justes valeurs différentes. Il est possible que différentes entités arrivent à différentes évaluations de la juste valeur du même instrument financier à la même date de mesure. Pourtant, les techniques d'évaluation et les données d'entrée employées par ces entités peuvent répondre à l'objectif de la mesure de la juste valeur. Le fait que les différentes évaluations de la juste valeur existent reflète le jugement et les hypothèses appliqués, ainsi que l'incertitude relative à la mesure de la juste valeur des instruments.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

L'analyse qui suit illustre la sensibilité des évaluations aux hypothèses alternatives raisonnables des données non observables. Ainsi, les actions et valeurs convertibles sont principalement sensibles au multiple du BAIIA et au taux d'actualisation utilisés dans l'évaluation, qui peuvent raisonnablement varier entre 5,5 et 11,0 et entre 8,0 % et 12,0 %, respectivement en 2012 (entre 6,0 et 10,0 et entre 8,0 % et 14,0 %, respectivement en 2011). Les emprunts hypothécaires sont principalement sensibles à l'écart de crédit qui peut raisonnablement varier de plus ou moins 1,0 % en 2012 (1,0 % en 2011). La juste valeur des placements en biens immobiliers est principalement sensible aux taux de capitalisation ou d'actualisation utilisés dans l'évaluation de l'immeuble, qui peuvent raisonnablement varier de plus ou moins 0,3 % en 2012 (0,3 % en 2011). La juste valeur des fonds d'investissement pour lesquels la Caisse n'a pas accès à de l'information sur les placements sous-jacents est basée sur la juste valeur fournie par le commandité ou le gestionnaire externe. Par conséquent, étant donné qu'aucune information additionnelle n'indique qu'il faudrait ajuster cette juste valeur, aucune autre hypothèse raisonnablement possible ne peut être utilisée.

La substitution des principales hypothèses retenues par des hypothèses alternatives raisonnables résulterait soit en une augmentation d'environ 881 M$ (776 M$ en 2011) ou une diminution d'environ 966 M$ (1 306 M$ en 2011) de la juste valeur totale des instruments du niveau 3 excluant les BTAA, les placements en biens immobiliers et les fonds d'investissement. L'effet de la substitution d'hypothèses sur la juste valeur des BTAA est décrit à la note 3E.

04
AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF

(en millions de dollars)	2012	2011
Encaisse	646	2 999
Comptes à recevoir	213	161
Immobilisations	143	133
	1 002	3 293

05
AUTRES ÉLÉMENTS DE PASSIF

(en millions de dollars)	2012	2011
Intérêts à payer sur instruments financiers dérivés	84	89
Revenus de placement courus à payer	165	156
Passifs d'impôts exigibles et futurs	390	242
Autres passifs	661	675
	1 300	1 162

06
AVOIR NET DES DÉPOSANTS ET PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

A) AVOIR NET DES DÉPOSANTS

Les dépôts à vue et à terme portent, respectivement, intérêt à taux variable et fixe et constituent des créances de la Caisse à l'égard des déposants. Les taux annuels moyens versés sur les dépôts à vue et à terme sont de 1,0 % et de 1,5 % respectivement (1,0 % et 1,7 % en 2011).

Au cours de l'exercice, la Caisse a versé un montant de 5 M$ (3 M$ en 2011) à titre d'intérêts sur dépôts à vue et à terme.

Les dépôts à participation sont exprimés en unités. Chaque unité confère à son détenteur une participation proportionnelle à l'avoir net et au revenu net d'un fonds. À la clôture de chaque période mensuelle du fonds général et des fonds particuliers, le revenu net de placement et les gains (pertes) à la vente de placements sont attribués aux détenteurs de dépôts à participation. À l'ouverture de la période qui suit, les montants attribués sont versés au compte de dépôts à vue des déposants. Généralement, le solde des dépôts à vue est réinvesti en dépôts à participation à l'ouverture de chaque période mensuelle en fonction de la politique de placement des déposants. Le nombre d'unités de dépôts à participation émises est fonction de la juste valeur établie à la fin de la période mensuelle précédente.

Au cours de l'exercice, la Caisse a versé un montant de 7 552 M$ (5 966 M$ en 2011) à titre de revenu net aux détenteurs de dépôts à participation.

AVOIR NET DES DÉPOSANTS ET PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE (suite)

(en millions de dollars)	2012	2011
Créances de la Caisse à l'égard des déposants		
Dépôts à vue	887	121
Dépôts à terme	134	141
Revenu net à verser aux détenteurs de dépôts à participation	1 612	272
	2 633	534
Avoir des détenteurs de dépôts à participation		
Dépôts à participation		
Solde au début	149 861	142 284
Unités émises	9 725	8 072
Unités annulées	(569)	(495)
Solde à la fin	159 017	149 861
Gains à la vente de placements non attribués et autres	8 898	9 448
Plus-values (moins-values) non matérialisées des placements et du passif lié aux placements nettes des participations ne donnant pas le contrôle	5 662	(878)
Ajustement de consolidation découlant de l'adoption anticipée des IFRS par un portefeuille spécialisé (*note 6B*)	(637)	–
	172 940	158 431
Avoir net des déposants établi selon les PCGR du Canada	175 573	158 965

La Caisse définit son capital comme l'avoir net des détenteurs de dépôts à participation, les dépôts à vue et les dépôts à terme. La Caisse n'est pas soumise à des exigences externes en matière de capital.

La Caisse a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement. Par l'intermédiaire de sa filiale en propriété exclusive CDP Financière Inc., la Caisse émet des titres de capitaux afin d'optimiser les coûts de financement et de financer certains investissements.

B) AJUSTEMENT DE CONSOLIDATION DÉCOULANT DE L'ADOPTION ANTICIPÉE DES IFRS PAR UN PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

Le document *Entités d'investissement* publié en octobre 2012 par l'IASB exige qu'une société considérée comme une entité d'investissement évalue chacune de ses entités contrôlées à la juste valeur au lieu de les consolider. Le CNC a intégré ce document dans la Partie I du Manuel de l'ICCA. La norme pour les entités d'investissement est applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014, une application anticipée est permise. La Caisse s'est prévalue de l'adoption anticipée des IFRS pour les états financiers du portefeuille spécialisé Immeubles pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Les IFRS pour les entités d'investissement diffèrent des dispositions de la NOC-18 principalement pour la comptabilisation de certaines filiales. Selon les PCGR du Canada, le portefeuille spécialisé Immeubles consolidait ses filiales alors que selon les IFRS, une entité d'investissement ne doit pas consolider ses filiales, mais doit plutôt les évaluer et les présenter à la juste valeur comme un placement. L'évaluation de la juste valeur des placements détenus par le portefeuille spécialisé Immeubles repose dorénavant sur une technique d'évaluation d'entreprise. Ce changement dans la méthode d'évaluation a eu comme incidence une augmentation de la juste valeur des placements de 637 M$ pour le portefeuille spécialisé Immeubles au 31 décembre 2012.

Les états financiers cumulés de la Caisse pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 sont établis selon les PCGR du Canada et conformément à la NOC-18, les filiales du portefeuille spécialisé Immeubles sont consolidées. Par conséquent, un ajustement de consolidation est nécessaire afin d'exclure de l'avoir net des déposants établi selon les PCGR du Canada l'ajustement de 637 M$ découlant de l'adoption anticipée des IFRS par le portefeuille spécialisé Immeubles. À titre d'information supplémentaire, cet ajustement est présenté distinctement à l'avoir net des déposants à titre d'ajustement de consolidation découlant de l'adoption anticipée des IFRS par un portefeuille spécialisé à l'état de l'actif net cumulé ainsi qu'à la note 6A. Au 1er janvier 2013, la date de basculement aux IFRS des états financiers cumulés de la Caisse, cet ajustement sera comptabilisé à l'avoir net des déposants.

AVOIR NET DES DÉPOSANTS ET PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE (suite)

En plus de l'ajustement découlant de la non-consolidation des filiales du portefeuille spécialisé Immeubles, la Caisse poursuit son analyse des autres incidences de l'adoption des IFRS pour les états financiers cumulés, les fonds particuliers, le fonds général et les autres portefeuilles spécialisés. Par conséquent, la Caisse n'est présentement pas en mesure de déterminer quelle sera l'incidence complète de la transition sur les premiers états financiers cumulés qui seront présentés conformément aux IFRS en date du 31 décembre 2014.

C) PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent les participations des actionnaires sans contrôle dans les filiales consolidées qui ne sont pas attribuables, directement ou indirectement, à la Caisse. Les participations ne donnant pas le contrôle sont comptabilisées à leur part de la juste valeur de l'investissement et se voient attribuer une part proportionnelle de l'actif net cumulé et des résultats de placement nets. Les changements dans la participation de la Caisse dans une filiale qui n'entraînent pas la perte du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme des opérations sur l'actif net cumulé.

Aux 31 décembre, les participations ne donnant pas le contrôle se détaillent comme suit :

(en millions de dollars)	2012	2011
Solde au début	2 497	1 775
Résultats de placement nets attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle *(note 7E)*	91	499
Autres changements dans les participations ne donnant pas le contrôle[1]	(582)	223
Solde à la fin	2 006	2 497

1. En 2012, les autres changements proviennent principalement de la dissolution d'une filiale, de distributions et d'un rachat de participations ne donnant pas le contrôle par la Caisse dans des filiales consolidées. En 2011, les autres changements proviennent principalement de la vente d'une part de la participation de la Caisse dans des filiales consolidées, d'une augmentation de la participation des minoritaires dans une filiale consolidée et d'un rachat par une filiale consolidée de ses propres actions.

Aux 31 décembre, le coût et la juste valeur des participations ne donnant pas le contrôle se détaillent comme suit :

(en millions de dollars)	2012		2011	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Canadiens	1 901	1 654	1 998	1 656
Étrangers	105	112	499	705
	2 006	1 766	2 497	2 361

07
REVENUS DE PLACEMENT, GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUES (MOINS-VALUES) NON MATÉRIALISÉES DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

A) REVENUS DE PLACEMENT

(en millions de dollars)	2012	2011
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	241	258
Obligations	1 611	1 946
Financements hypothécaires	354	364
	2 206	2 568
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	2 828	1 657
Biens immobiliers *(note 7B)*	850	957
	3 678	2 614
Autres revenus	30	57
Moins :		
Frais de gestion externe	10	7
	5 904	5 232

Les Revenus de placement – Titres à revenu fixe ont été augmentés de 74 M$ (79 M$ en 2011) à titre de revenu net (dépense nette) lié aux titres achetés (vendus) en vertu de conventions de revente (rachat). De plus, ceux liés aux valeurs à court terme ont été réduits de 11 M$ (11 M$ en 2011) à titre de dépense d'intérêts sur les billets de trésorerie à payer et ceux liés aux obligations ont été réduits de 307 M$ (311 M$ en 2011) à titre de dépense d'intérêts sur les billets à terme.

B) REVENUS NETS DE BIENS IMMOBILIERS

(en millions de dollars)	2012	2011
Revenus de biens immobiliers	2 614	2 734
Moins :		
Charges reliées aux filiales immobilières		
Frais d'exploitation des biens immobiliers	1 351	1 269
Frais d'opération	58	83
Frais financiers des emprunts	355	426
	1 764	1 778
Autres revenus	–	1
	850	957

REVENUS DE PLACEMENT, GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUES (MOINS-VALUES) NON MATÉRIALISÉES DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C) GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2012	2011
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	(88)	398
Obligations	1 312	1 511
BTAA	(151)	(24)
Financements hypothécaires	(2)	(960)
	1 071	925
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	923	(1 074)
Biens immobiliers	203	(260)
	1 126	(1 334)
Moins :		
Coûts de transaction des placements	69	71
Frais de gestion externe	1	2
	2 127	(482)

Le montant de 2 127 M$ de gains (482 M$ de pertes en 2011) à la vente de placements présenté dans l'état des résultats et évolution de l'actif net cumulés comprend un montant de 292 M$ à titre de pertes de change (898 M$ en 2011).

REVENUS DE PLACEMENT, GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUES (MOINS-VALUES) NON MATÉRIALISÉES DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

D) PLUS-VALUES (MOINS-VALUES) NON MATÉRIALISÉES DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2012	2011
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	(320)	(301)
Obligations	(1 639)	1 884
BTAA	1 802	115
Financements hypothécaires	(24)	1 250
Titres achetés en vertu de conventions de revente	24	4
	(157)	2 952
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	6 235	(2 962)
Biens immobiliers	539	1 800
	6 774	(1 162)
	6 617	1 790
Moins :		
Passif lié aux placements		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	1	3
Billets de trésorerie à payer	(1)	–
Billets à terme	106	676
Titres vendus à découvert	511	(360)
Emprunts hypothécaires	(5)	9
Autres emprunts à payer	1	16
Instruments financiers dérivés	(640)	(318)
	(27)	26
	6 644	1 764

Le montant de 6 644 M$ de plus-values non matérialisées (1 764 M$ en 2011) présenté dans l'état des résultats et évolution de l'actif net cumulés comprend un montant de 641 M$ à titre de moins-values non matérialisées de change (1 565 M$ à titre de plus-values non matérialisées de change en 2011).

REVENUS DE PLACEMENT, GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUES (MOINS-VALUES) NON MATÉRIALISÉES DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

E) RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS ATTRIBUABLES AUX DÉPOSANTS ET AUX PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

(en millions de dollars)	2012			2011		
	Déposants	Participations ne donnant pas le contrôle	Total	Déposants	Participations ne donnant pas le contrôle	Total
Revenus de placement	5 590	314	5 904	5 142	90	5 232
Moins :						
Charges d'exploitation	284	–	284	269	–	269
Revenus de placement nets	5 306	314	5 620	4 873	90	4 963
Gains (pertes) à la vente de placements	2 454	(327)	2 127	(495)	13	(482)
Total des revenus matérialisés	7 760	(13)	7 747	4 378	103	4 481
Plus-values non matérialisées des placements et du passif lié aux placements	6 540	104	6 644	1 368	396	1 764
Résultats de placement nets	14 300	91	14 391	5 746	499	6 245

08 CHARGES D'EXPLOITATION

(en millions de dollars)	2012	2011
Traitements et avantages sociaux	149	139
Services informatiques et professionnels	50	51
Services de données et abonnements	13	12
Locaux et matériel	18	17
Amortissement des immobilisations	27	26
Autres	15	13
	272	258
Frais de garde de valeurs	12	11
	284	269

09
IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

La Caisse a mis en place différentes politiques, directives et procédures pour encadrer le déroulement de ses activités.

La gestion du risque est encadrée par la politique de gestion intégrée des risques adoptée par le conseil d'administration. Révisée régulièrement, cette politique a pour objet de promouvoir une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques qui favoriseront la réalisation de la mission de la Caisse envers ses déposants. Plus particulièrement, cette politique définit la gouvernance de la gestion des risques, fixe le niveau de risque jugé acceptable afin de parer aux pertes excessives, lie ce niveau de risque aux objectifs de valeur ajoutée et vise une répartition efficace du risque.

La gouvernance de la gestion du risque repose sur trois niveaux de contrôle :

1. Les gestionnaires comme premiers responsables de la gestion des risques liés aux activités dont ils ont la responsabilité;
2. Le comité Investissement-Risques (CIR), un sous-comité du comité de direction, appuyé par l'équipe de la Direction des risques, et la vice-présidence principale, Politiques et conformité;
3. Le conseil d'administration et ses comités de vérification et de gestion des risques, ainsi que la Vérification interne.

La politique prévoit des mécanismes de reddition de comptes pour chacun de ces niveaux. D'autres encadrements sont prévus à la politique, notamment pour l'impartition de la gestion des investissements, la gestion du risque opérationnel et la gestion des instruments financiers dérivés.

Afin d'assurer l'objectivité et la rigueur nécessaires à la gestion des risques, la définition et le contrôle de la politique de gestion intégrée des risques ainsi que des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés sont confiés à des équipes indépendantes des gestionnaires de portefeuille.

La politique de gestion intégrée des risques définit notamment les risques financiers suivants :

a) le risque de marché;
b) le risque de crédit;
c) le risque de contrepartie lié aux instruments financiers dérivés;
d) le risque de liquidité de financement.

Les politiques d'investissement visent l'encadrement du travail des gestionnaires de portefeuille. Pour chaque portefeuille spécialisé, une politique d'investissement établit la philosophie, le type de gestion, l'univers de placement, l'indice de référence, l'objectif de valeur ajoutée et l'encadrement de risque, y compris des limites de concentration et de risque. Les gestionnaires sont tenus de respecter les limites propres à leurs activités d'investissement.

A) RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché représente le risque de perte financière découlant d'une fluctuation de la valeur des instruments financiers. Cette valeur est influencée par la variation de certains paramètres de marché, notamment les taux d'intérêt, les taux de change, le cours des actions et le prix des produits de base. Le risque provient de la volatilité du prix d'un instrument financier, laquelle découle de la volatilité de ces variables de marché.

La Caisse gère l'ensemble des risques de marché de manière intégrée. Les principaux éléments contribuant au risque tels que les secteurs d'activité, les pays et les émetteurs sont pris en compte.

La Caisse peut utiliser des instruments financiers dérivés négociés en Bourse ou directement auprès de banques et de courtiers en valeurs mobilières, aux fins de la gestion des risques de marché.

Le risque de marché de la Caisse est mesuré au moyen de la méthode dite de la valeur à risque (VaR), qui repose sur une évaluation statistique de la volatilité de la juste valeur de chacune des positions et de leurs corrélations. La VaR est une estimation statistique de la perte financière potentielle que pourrait subir un portefeuille, selon un niveau de confiance et une période d'exposition donnés. La VaR de marché est estimée à l'aide d'un niveau de confiance de 99 % sur une période d'exposition d'une année. Ainsi, la VaR calculée par la Caisse présente le niveau de perte qu'un portefeuille devrait atteindre ou dépasser dans 1 % des cas. La Caisse évalue la VaR pour chaque instrument détenu dans ses portefeuilles spécialisés et agrège l'information pour le portefeuille global.

La Caisse utilise la méthode de la simulation historique pour évaluer la VaR. Cette méthode se fonde principalement sur l'hypothèse que l'avenir sera semblable au passé. Elle requiert que les séries de données historiques de l'ensemble des facteurs de risque nécessaires à l'évaluation du rendement des instruments soient disponibles. En l'absence de ces données historiques, des méthodes de substitution sont utilisées. Un historique de 1 500 jours d'observation des facteurs de risque, tels la fluctuation des taux de change, des taux d'intérêt et des prix des actifs financiers, est utilisé pour évaluer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des actifs. Au 31 décembre 2012, la Caisse a révisé la source des données observables sur les taux d'intérêt afin d'obtenir une mesure du risque plus fiable et pertinente, sans toutefois modifier la méthode de base du calcul de la VaR. Sur cette base, la VaR comparative du 31 décembre 2011 a été recalculée.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

Deux types de risque sont calculés, soit les risques absolu et actif. Le risque absolu, ou la VaR absolue, du portefeuille de référence de la Caisse (portefeuille visé par les déposants globalement) est la résultante du risque des indices de référence associés aux catégories d'actif qui composent ce portefeuille. Par exemple, si les déposants choisissaient d'augmenter la proportion des actions dans leur portefeuille de référence respectif, ce risque s'en trouverait automatiquement accru étant donné la plus grande volatilité de cette catégorie d'actif. Par le fait même, le rendement absolu attendu s'en trouverait aussi augmenté. Le risque absolu du portefeuille global (composé des investissements réels) correspond au risque (la volatilité) des positions qui composent le portefeuille global de la Caisse. Le risque absolu du portefeuille global et celui du portefeuille de référence se calculent selon la même méthode, mais couvrent différents portefeuilles, soit le portefeuille global réellement investi par la Caisse et le portefeuille de référence visé par les déposants.

Le risque actif, ou la VaR de la gestion active, représente la possibilité que la Caisse dégage un rendement différent de celui du portefeuille de référence en gérant activement le portefeuille global. Plus le risque actif est élevé, plus le rendement absolu attendu du portefeuille global pourra se démarquer du rendement du portefeuille de référence.

Le risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse, le risque actif et le risque absolu du portefeuille global sont mesurés régulièrement et sont sujets à diverses limites.

Aux 31 décembre, le risque absolu et le risque actif du portefeuille global, selon un niveau de confiance de 99 % et un historique de 1 500 jours, se présentent comme suit :

RISQUE ABSOLU DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(en %)	2012	2011
Revenu fixe	9,1	9,0
Placements sensibles à l'inflation	39,8	41,5
Actions	46,8	47,1
Autres placements[1]	1,2	1,5
Risque global	30,6	30,0

RISQUE ACTIF DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(en %)	2012	2011
Revenu fixe	1,4	1,1
Placements sensibles à l'inflation	12,9	16,2
Actions	5,4	4,6
Autres placements[1]	1,1	1,5
Risque global	4,4	3,4

1. La VaR pour la catégorie Autres placements est présentée en pourcentage de l'actif net de la Caisse.

RISQUE DE CHANGE

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours des devises. Ce risque est intégré à la mesure globale de la VaR.

De même, dans le cadre de sa gestion du risque de change, la Caisse utilise notamment des instruments négociés auprès de banques. Les échéances de ces instruments varient généralement d'un à douze mois dans le cas de contrats à terme de gré à gré et des options, et d'un à deux ans pour les trocs de devises. À l'échéance, de nouveaux instruments financiers dérivés sont négociés dans le but de maintenir à long terme une gestion efficace des risques de change associés aux placements et au passif lié aux placements en devises.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

Aux 31 décembre, la répartition des placements, du passif lié aux placements et des participations ne donnant pas le contrôle en devises se présente comme suit :

(en millions de dollars) 2012

		Devises[1]					
	Dollar canadien	Dollar américain	Euro	Livre sterling	Autres	Sous-total	Total
Placements							
Titres à revenu fixe	72 711	3 400	1 045	498	1 034	5 977	78 688
Titres à revenu variable							
Actions et valeurs convertibles	22 364	37 910	8 984	5 277	17 500	69 671	92 035
Biens immobiliers	15 857	4 114	3 846	613	1 331	9 904	25 761
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente	8 629	2 328	426	–	–	2 754	11 383
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	1 905	433	86	29	140	688	2 593
	121 466	48 185	14 387	6 417	20 005	88 994	210 460
Passif lié aux placements							
Produits conventionnels[2]	17 822	10 553	3 240	188	171	14 152	31 974
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	915	826	115	177	122	1 240	2 155
	18 737	11 379	3 355	365	293	15 392	34 129
Participations ne donnant pas le contrôle	1 901	9	14	82	–	105	2 006
	100 828	36 797	11 018	5 970	19 712	73 497	174 325

(en millions de dollars) 2011

		Devises[1]					
	Dollar canadien	Dollar américain	Euro	Livre sterling	Autres	Sous-total	Total
Placements							
Titres à revenu fixe	68 905	3 327	882	294	971	5 474	74 379
Titres à revenu variable							
Actions et valeurs convertibles	16 905	31 594	7 812	6 044	14 386	59 836	76 741
Biens immobiliers	13 501	3 292	3 658	646	936	8 532	22 033
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente	6 056	1 665	254	–	–	1 919	7 975
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	2 957	849	349	80	243	1 521	4 478
	108 324	40 727	12 955	7 064	16 536	77 282	185 606
Passif lié aux placements							
Produits conventionnels[2]	12 459	9 821	2 955	186	328	13 290	25 749
Montant se rapportant aux instruments financiers dérivés	1 215	999	295	49	247	1 590	2 805
	13 674	10 820	3 250	235	575	14 880	28 554
Participations r.e donnant pas le contrôle	1 998	4	14	481	–	499	2 497
	92 652	29 903	9 691	6 348	15 961	61 903	154 555

1. Les placements sont présentés selon la devise dans laquelle ils sont libellés et sont convertis en dollars canadiens.
2. Les produits conventionnels comprennent le passif lié aux placements à l'exception du montant se rapportant aux instruments financiers dérivés.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

L'incidence de la conversion en dollars canadiens de la juste valeur des placements libellés en devises incluse à la rubrique Gains (pertes) à la vente des placements et à la rubrique Plus-values (moins-values) non matérialisées des placements et du passif lié aux placements est défavorable de 1 273 M$ (favorable de 790 M$ en 2011). L'incidence de la couverture de change liée à une partie de ces placements est favorable de 340 M$ (défavorable de 123 M$ en 2011). L'effet net sur les résultats de placement nets est défavorable de 933 M$ (favorable de 667 M$ en 2011).

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché. L'ensemble des actifs et des passifs qui portent intérêt ainsi que leur taux effectif sont repris à la note 9D, au tableau présentant l'exposition au risque de liquidité. Ce risque est intégré à la mesure globale de la VaR.

RISQUE DE PRIX

Le risque de prix correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument en cause ou à son émetteur, ou par des facteurs affectant tous les instruments financiers similaires négociés sur le marché. Ce risque est intégré à la mesure globale de la VaR.

B) RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit représente la possibilité de subir une perte de la juste valeur dans le cas où un emprunteur, un endosseur, un garant ou une contrepartie ne respecterait pas son obligation de rembourser un prêt ou de remplir tout autre engagement financier, ou verrait sa situation financière se dégrader. Le risque de crédit provient notamment des titres à revenu fixe, des instruments financiers dérivés, de l'octroi de garanties financières et des engagements de prêts donnés.

L'analyse du risque de crédit comprend la probabilité de défaillance et du taux de récupération sur les titres de créance détenus par la Caisse, ainsi que le suivi des changements de qualité de crédit des émetteurs et des groupes d'émetteurs dont les titres sont détenus dans l'ensemble des portefeuilles de la Caisse.

L'analyse de la concentration mesure la juste valeur de l'ensemble des instruments financiers, notamment les titres à revenu fixe et les titres à revenu variable, liés à un même émetteur ou à un groupe d'émetteurs contrôlés par une société mère, ayant des caractéristiques communes (région, secteur d'activité, cote de crédit).

Une limite de concentration par groupe d'émetteurs est fixée à 3 % de l'actif total de la Caisse, à l'exception des titres émis par les gouvernements du Canada, du Québec, d'une autre province ou d'un territoire canadien, ainsi que par leurs ministères et organismes mandataires, lesquels ne font pas l'objet d'une limite de concentration. Quant aux émetteurs souverains bénéficiant d'une cote de crédit AAA, ils sont exclus de cette limite de concentration. Des limites de concentration spécifiques s'appliquent également pour les investissements dans les marchés en émergence. La concentration par émetteur est observée mensuellement ou à l'initiation d'une transaction nécessitant l'approbation du comité des risques.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

Aux 31 décembre, la concentration par cote de crédit des groupes d'émetteurs de la Caisse se présente comme suit :

	2012	2011
	Valeurs en % des placements[1]	
Cote de crédit[2] :		
AAA – AA	17,8	19,2
A	23,4	25,4
BBB	13,4	12,1
BB ou inférieur	3,4	2,9
Pas de cote de crédit :		
Actifs immobiliers	16,3	16,0
BTAA	0,7	0,9
Placements privés	5,4	5,1
Fonds de placements privés et fonds de couverture	6,8	7,3
Financements hypothécaires et titres hypothécaires	5,1	4,6
Autres	7,7	6,5
	100,0	100,0

1. Le pourcentage des placements représente les positions nettes par groupe d'émetteurs.
2. Les cotes de crédit sont obtenues des principales agences de notation de crédit reconnues et elles sont agrégées selon un algorithme établi à l'interne. Seules les cotes de crédit à long terme des principales agences sont considérées pour obtenir cette concentration.

Dans le tableau précédent, les groupes d'émetteurs pour lesquels une cote de crédit n'est pas disponible ont été catégorisés. Pour la plupart de ces groupes d'émetteurs, l'absence de cote de crédit des principales agences de notation de crédit reconnues s'explique par le fait que les investissements sont privés, l'absence de dette, la restructuration des investissements ou une combinaison de ces éléments. Par contre, la majorité des émetteurs sont évalués à l'aide d'un système interne de notation qui permet de suivre de près l'évolution du cycle de crédit. Il existe des limites d'exposition par secteurs, par pays (ou régions) et par cotes de crédit externes (aucune limite pour les cotes de crédit internes).

En 2012, 44 groupes d'émetteurs (180 en 2011), dont les titres sont détenus par la Caisse, ont bénéficié d'une amélioration de leur cote de crédit émise par les principales agences de notation et 71 autres ont vu la leur se détériorer (154 en 2011). La Caisse fait un suivi fréquent de l'évolution des cotes de crédit des agences et les compare avec les cotes de crédit internes lorsqu'elles sont disponibles.

Dans le cas des financements hypothécaires n'ayant pas de notation de crédit, l'analyse du risque de crédit s'effectue en partie à partir du ratio prêt-valeur. Selon ce ratio, le montant prêté est divisé par la juste valeur du ou des biens garantissant le prêt à la date de souscription ou d'octroi des fonds ou encore à tout autre moment durant le terme.

Aux 31 décembre, la ventilation des financements hypothécaires se présente comme suit :

	2012	2011
	Valeurs en % des financements hypothécaires	
Ratio prêt-valeur		
0 à 55 %	31,7	40,0
55 à 65 %	32,1	30,3
65 à 75 %	35,8	27,2
75 à 85 %	0,4	1,2
plus de 85 %	0,0	1,3
	100,0	100,0

Le risque de crédit se mesure par la juste valeur des placements avant la prise en compte de garanties ou autres rehaussements de crédit. Pour les éléments hors bilan, la valeur prise en compte afin de déterminer l'exposition maximale au risque de crédit correspond au montant garanti ou engagé.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

Aux 31 décembre, l'exposition maximale au risque de crédit se présente comme suit :

(en millions de dollars)	2012	2011
Placements		
Titres à revenu fixe	78 688	74 379
Sommes à recevoir relativement aux placements	13 976	12 453
	92 664	86 832
Hors bilan		
Garanties données *(note 13)*	11 894	8 474
Cautionnements et garanties d'emprunts *(note 12)*	906	789
Facilité de financement *(note 12)*	6 167	6 167
	18 967	15 430
Total de l'exposition maximale	111 631	102 262

En réalité, cette exposition est inférieure puisque la Caisse prend diverses mesures pour atténuer le risque de crédit comme la prise de garanties (se référer à la note 13).

C) RISQUE DE CONTREPARTIE LIÉ AUX INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés hors cote engendrent du risque de contrepartie, car ils sont négociés de gré à gré sans être transigés sur une chambre de compensation. Le risque de contrepartie correspond au risque de crédit provenant des expositions actuelles et potentielles des opérations sur ce type d'instrument dans l'éventualité où la contrepartie serait incapable de respecter les conditions aux contrats.

Afin de limiter son exposition au risque de contrepartie découlant des opérations sur instruments financiers dérivés hors cote, la Caisse effectue des transactions auprès d'institutions financières dont la cote de crédit est établie par des agences de notation de crédit reconnues et selon les limites opérationnelles fixées par la direction. De plus, la Caisse conclut des accords juridiques basés sur les normes de l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) permettant de bénéficier de l'effet compensatoire entre les montants à risque et l'échange de sûretés afin de limiter son exposition nette à ce risque.

Ce risque est mesuré par contrepartie, selon l'accord juridique en vigueur, à partir duquel il est possible de calculer une exposition nette occasionnée par l'ensemble des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré et par les sûretés échangées. L'exposition actuelle au risque de contrepartie est mesurée quotidiennement, selon l'accord juridique en vigueur. L'exposition potentielle au risque de contrepartie est mesurée mensuellement.

Aux 31 décembre, les accords juridiques et les garanties reçues ont contribué à réduire l'exposition au risque de contrepartie des instruments financiers dérivés négociés hors cote. L'exposition maximale à ce risque est de 58 M$ (435 M$ en 2011) liés à 59 contreparties actives (61 en 2011).

D) RISQUE DE LIQUIDITÉ DE FINANCEMENT

Le risque de liquidité de financement représente l'éventualité de ne pas être en mesure de respecter en permanence ses engagements liés à ses passifs financiers sans devoir se procurer des fonds à des prix anormalement élevés ou procéder à la vente forcée d'éléments d'actif. Il correspond également au risque qu'il ne soit pas possible de désinvestir rapidement ou d'investir sans exercer un effet marqué et défavorable sur le prix de l'investissement en question.

L'analyse de la conformité aux règles préétablies s'effectue mensuellement et un suivi des liquidités est effectué quotidiennement. La Caisse simule divers scénarios afin d'évaluer les effets potentiels de différents événements de marché sur ses liquidités. Les gestionnaires responsables évaluent la liquidité des marchés sur lesquels repose le financement des activités de la Caisse. Ils s'assurent de la présence de la Caisse sur différents marchés financiers et du maintien des relations avec les agences de notation de crédit reconnues qui cotent la Caisse ainsi que les bailleurs de fonds.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

Aux 31 décembre, le sommaire des échéances en valeur nominale des placements et du passif lié aux placements se présente comme suit :

(en millions de dollars)				2012		2011	
	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Taux d'intérêt effectif %	Total	Taux d'intérêt effectif %
Titres à revenu fixe							
Valeurs à court terme							
Canadiennes	411	1	–	412	2,0	538	1,9
Étrangères	1 119	3	–	1 122	2,9	1 331	2,6
	1 530	4	–	1 534	2,7	1 869	2,4
Obligations							
Émises ou garanties par :							
Gouvernement du Canada	64	10 047	4 598	14 709	1,5	14 469	1,8
Province de Québec	52	978	7 499	8 529	3,4	7 698	3,6
Autres provinces canadiennes	25	5	876	906	3,7	1 229	4,1
Municipalités et autres organismes canadiens	168	788	346	1 302	4,1	1 417	4,1
Sociétés d'État canadiennes	103	5 133	5 883	11 119	2,9	11 033	3,2
Gouvernement américain	–	1	720	721	3,8	965	3,0
Autres gouvernements étrangers	–	–	–	–	–	268	4,2
Titres hypothécaires							
Canadiens	90	15	12	117	4,6	176	5,6
Étrangers	–	109	–	109	–	118	–
Entreprises canadiennes	727	4 118	5 890	10 735	4,9	10 115	5,2
Entreprises étrangères	1 236	360	1 037	2 633	7,2	2 289	7,8
Titres indexés sur l'inflation							
Canadiens	–	–	679	679	0,9	714	1,1
Étrangers	–	–	50	50	0,7	99	3,1
	2 465	21 554	27 590	51 609	3,2	50 590	3,5
BTAA	172	10 976	112	11 260	–	11 878	–
Financements hypothécaires							
Canadiens	854	2 853	3 610	7 317	3,6	6 420	3,8
Étrangers	901	317	514	1 732	2,5	858	4,9
	1 755	3 170	4 124	9 049	3,4	7 278	3,9
	5 922	35 704	31 826	73 452	3,3	71 615	3,5
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente							
Canadiens	8 632	–	–	8 632	1,0	6 057	1,0
Étrangers	2 754	–	–	2 754	0,1	1 919	–
	11 386	–	–	11 386	0,8	7 976	0,8

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

(en millions de dollars)	2012					2011	
	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Taux d'intérêt effectif %	Total	Taux d'intérêt effectif %
Passif lié aux placements							
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	4 625	–	–	4 625	0,8	670	0,7
Billets de trésorerie à payer	1 019	–	–	1 019	1,1	1 019	1,1
Billets à terme	–	2 991	4 972	7 963	3,8	8 082	3,8
Titres vendus à découvert	494	33	3 016	3 543	1,9	2 191	2,3
Emprunts hypothécaires	552	1 869	–	2 421	4,1	2 216	4,6
Autres emprunts à payer	1 594	1 444	–	3 038	1,2	3 295	1,1
	8 284	6 337	7 988	22 609	2,4	17 473	2,9

La Caisse est partie à divers engagements et elle émet des garanties financières qui peuvent avoir un impact sur ses liquidités (se référer aux notes 3E, 12 et 13).

10
INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction du titre sous-jacent, et qui n'exigent pas la détention ou la livraison du titre sous-jacent lui-même. Cet élément sous-jacent peut être de nature financière (taux d'intérêt, devise, titre ou indice boursier), ou une marchandise (métal précieux, denrée, pétrole).

Le montant nominal de référence d'un instrument financier dérivé représente la valeur du capital théorique, à laquelle s'applique un taux ou un prix afin de déterminer l'échange des flux de trésorerie futurs, et ne reflète pas le risque de crédit afférent à cet instrument.

La Caisse a recours, entre autres, aux instruments financiers dérivés décrits ci-après :

- Le contrat à terme de gré à gré et le contrat normalisé sont des engagements qui permettent d'acheter ou de vendre l'élément sous-jacent, à une quantité et à un prix établis par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente. Le contrat à terme de gré à gré est assorti de conditions sur mesure négociées directement entre les parties sur le marché hors cote. Le contrat à terme normalisé a des modalités fixées par un marché réglementé.
- Le troc est une opération par laquelle deux parties conviennent d'échanger des flux financiers selon des modalités prédéterminées prévoyant notamment un montant nominal de référence et une durée.
- L'option est un contrat négocié de gré à gré ou sur un marché réglementé, conférant à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre déterminé d'un titre sous-jacent, un indice ou une marchandise, à un prix de levée stipulé d'avance, soit à une date déterminée, soit à n'importe quel moment avant une échéance préétablie.
- Le bon de souscription est un contrat qui permet l'achat d'un élément sous-jacent à un prix établi par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente.

Le risque de change découle des placements et du passif lié aux placements libellés en devises ainsi que des instruments financiers dérivés s'y rapportant.

L'utilisation d'instruments financiers dérivés négociés en Bourse ou auprès de banques et de courtiers en valeurs mobilières permet de gérer les risques de taux d'intérêt et de marché de l'ensemble du portefeuille de placements.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

A) SOMMAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

(en millions de dollars)				2012	2011
		Juste valeur			
	Montant nominal de référence	Actif	Passif	Montant net	Montant net
Gestion des risques de change[1]					
Trocs de devises					
Achats	1 169	12	24	(12)	2
Contrats à terme de gré à gré					
Achats	1 988	12	22	(10)	91
Ventes	24 736	92	285	(193)	180
Options négociées hors cote					
Achats	–	–	–	–	26
Ventes	–	–	–	–	(4)
	27 893	116	331	(215)	295
Gestion des taux d'intérêt et de marché					
Trocs de devises et de taux d'intérêt	52 307	1 679	1 586	93	19
Trocs de défaillance de crédit	32 829	267	11	256	1 003
Trocs d'actions et valeurs convertibles	21 399	416	122	294	319
Trocs de produits de base	21	–	–	–	1
Contrats à terme normalisés	6 737	13	12	1	(1)
Contrats à terme de gré à gré	3 146	14	21	(7)	(7)
Options négociées hors cote					
Achats	3 035	63	–	63	77
Ventes	3 005	–	69	(69)	(86)
Options cotées en bourse					
Achats	1 986	12	–	12	15
Ventes	1 682	–	3	(3)	(6)
Bons de souscription	82	13	–	13	44
	126 229	2 477	1 824	653	1 378
Total des contrats sur instruments financiers dérivés	154 122	2 593	2 155	438	1 673

1. Lorsque les opérations de gestion des risques de change impliquent le recours simultané à la devise américaine et à d'autres devises, le montant nominal de référence retenu ici représente uniquement la valeur finale exprimée en dollars canadiens.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

B) SOMMAIRE DES ÉCHÉANCES DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

(en millions de dollars)	2012				2011
	Montant nominal de référence – Échéance				
	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Montant nominal de référence
Gestion des risques de change					
Trocs de devises					
Achats	946	92	131	1 169	4 246
Contrats à terme de gré à gré					
Achats	1 988	–	–	1 988	6 400
Ventes	24 302	434	–	24 736	25 059
Options négociées hors cote					
Achats	–	–	–	–	241
Ventes	–	–	–	–	185
	27 236	526	131	27 893	36 131
Gestion des taux d'intérêt et de marché					
Trocs de devises et de taux d'intérêt	8 051	22 613	21 643	52 307	52 542
Trocs de défaillance de crédit	144	32 685	–	32 829	42 697
Trocs d'actions et valeurs convertibles	20 749	650	–	21 399	20 896
Trocs de produits de base	21	–	–	21	59
Contrats à terme normalisés	6 730	7	–	6 737	7 993
Contrats à terme de gré à gré	3 109	37	–	3 146	2 342
Options négociées hors cote					
Achats	2 316	719	–	3 035	3 590
Ventes	2 777	228	–	3 005	3 075
Options cotées en bourse					
Achats	1 226	760	–	1 986	814
Ventes	188	1 494	–	1 682	301
Bons de souscription	7	75	–	82	101
	45 318	59 268	21 643	126 229	134 410
Total des contrats sur instruments financiers dérivés	72 554	59 794	21 774	154 122	170 541

(en millions de dollars)	2012				2011
	Juste valeur – Échéance				
	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Juste valeur
Instruments financiers dérivés					
Actif	604	681	1 308	2 593	4 478
Passif	562	728	865	2 155	2 805
Montant net	42	(47)	443	438	1 673

11 CESSION DE CRÉANCES

La Caisse a mis en place un programme de syndication de certains de ses financements hypothécaires. Dans le cadre de ces transactions, la Caisse assume le rôle d'un administrateur des financements hypothécaires vendus et conserve ainsi une relation avec les clients. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012, la Caisse n'a exécuté aucune activité de syndication (48 M$ en 2011). Les gains et pertes sur syndication ne sont pas présentés distinctement étant donné que les montants en cause ne sont pas significatifs.

Aucune activité de titrisation n'a été effectuée au cours de 2012 et 2011.

12
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

En raison de la nature même de ses activités, la Caisse est partie à divers engagements.

Les engagements d'achat de placements signifient que la Caisse s'est engagée à acheter des placements dont le règlement se fera au cours des prochains exercices conformément aux modalités prévues dans les conventions.

Les cautionnements et les garanties d'emprunts consistent pour la Caisse à garantir, auprès d'institutions financières et de sociétés, des revenus futurs à la suite de transactions de vente de placements et d'opérations sur instruments financiers dérivés ainsi que le remboursement d'emprunts de sociétés dans lesquelles elle détient une participation. Les cautionnements relatifs aux remboursements d'emprunts ne comportent aucune date d'échéance spécifique, sauf dans certains cas où ils sont en vigueur pour une durée maximale variant de 1 à 7 ans.

(en millions de dollars)	2012	2011
Engagements d'achats de placements	8 142	7 182
Cautionnements et garanties d'emprunts	906	789
BTAA (facilité de financement)[1]	6 167	6 167
	15 215	14 138

1. Pour la description des engagements liés aux BTAA, se référer à la note 3E.

13
NANTISSEMENT D'ÉLÉMENTS D'ACTIF

Dans le cours normal des affaires, la Caisse donne des actifs financiers en garantie de titres empruntés, de titres vendus en vertu de conventions de rachat et dans le cadre des transactions sur instruments financiers dérivés. La contrepartie est autorisée à vendre ou à redonner en garantie certains titres en l'absence de défaut de la Caisse. Sous certaines conditions, la Caisse peut être amenée à donner des garanties additionnelles si celles déjà données perdent de la valeur.

Aux 31 décembre, le tableau qui suit présente la juste valeur des garanties données par la Caisse :

(en millions de dollars)	2012	2011
Garanties données sur		
Emprunts de titres	6 781	7 138
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	4 648	671
Instruments financiers dérivés hors cote	306	220
Instruments financiers dérivés cotés	159	445
	11 894	8 474

La Caisse reçoit des actifs financiers en garantie sur les prêts de titres, sur les titres achetés en vertu de conventions de revente et dans le cadre des transactions sur instruments financiers dérivés. La Caisse est autorisée à vendre ou à redonner en garantie certains titres en l'absence de défaut de la contrepartie. La Caisse a l'obligation de rendre ces titres à ses contreparties. Si la valeur des garanties reçues diminue, la Caisse peut, dans certains cas, demander des garanties complémentaires.

Aux 31 décembre, le tableau qui suit présente la juste valeur des garanties reçues par la Caisse :

(en millions de dollars)	2012	2011
Garanties reçues sur		
Prêts de titres	2 159	1 872
Titres achetés en vertu de conventions de revente	11 408	8 000
Instruments financiers dérivés hors cote	1 386	1 916
	14 953	11 788

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés

(en millions de dollars)	VALEURS À COURT TERME (740)		OBLIGATIONS (760)		OBLIGATIONS À LONG TERME (764)		DETTES IMMOBILIÈRES (750)	
État de l'actif net consolidé aux 31 décembre	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Actif								
Placements								
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	–	–	–	–	123,1	–
Obligations	–	–	53 246,2	49 905,9	3 940,4	3 761,7	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	7 445,4	6 067,3
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	121,9	186,8
Valeurs à court terme	–	–	1 420,0	1 588,5	–	–	–	28,1
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	–	–	–	721,0	734,0	–	–
Titres achetés en vertu de conventions de revente	8 916,3	7 934,2	8 487,2	4 301,4	–	–	–	–
BTAA	–	–	–	–	–	–	–	–
	8 916,3	7 934,2	63 153,4	55 795,8	4 661,4	4 495,7	7 690,4	6 282,2
Dépôts à vue au fonds général	–	–	–	3 336,8	2,9	–	2,7	29,8
Autres éléments d'actif	0,3	–	884,6	1 298,0	39,5	46,6	222,2	636,3
	8 916,6	7 934,2	64 038,0	60 430,6	4 703,8	4 542,3	7 915,3	6 948,3
Passif								
Passif lié aux placements								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	13 605,2	10 739,4	720,8	733,8	–	–
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	721,0	2 278,2	–	–	–	–
Emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	84,0	–
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	–	–	4 344,4	3 999,6	–	–	–	–
Instruments financiers dérivés	–	–	1 215,0	1 495,6	–	–	46,3	65,7
	–	–	19 885,6	18 512,8	720,8	733,8	130,3	65,7
Avances du fonds général	0,4	1 171,9	124,1	–	–	44,3	–	–
Autres éléments de passif	8,4	6,6	375,5	395,5	314,4	17,2	176,4	242,1
	8,8	1 178,5	20 385,2	18 908,3	1 035,2	795,3	306,7	307,8
Actif net consolidé	8 907,8	6 755,7	43 652,8	41 522,3	3 668,6	3 747,0	7 608,6	6 640,5
Moins :								
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	35,8	33,0
Avoir net des fonds	8 907,8	6 755,7	43 652,8	41 522,3	3 668,6	3 747,0	7 572,8	6 607,5
État des résultats et évolution de l'actif net consolidés des exercices clos les 31 décembre								
Revenus								
Revenus de placement	92,8	47,9	1 449,5	1 384,6	127,3	149,2	356,2	696,4
Autres revenus	–	–	2,3	6,3	–	–	–	–
	92,8	47,9	1 451,8	1 390,9	127,3	149,2	356,2	696,4
Charges d'exploitation	1,2	0,5	48,0	45,2	2,6	2,4	4,6	8,8
Revenus avant postes suivants	91,6	47,4	1 403,8	1 345,7	124,7	146,8	351,6	687,6
Intérêts sur billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	5,3	47,3	–	–	–	–
Intérêts sur emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	–	–
Revenu net (perte nette) de placement	91,6	47,4	1 398,5	1 298,4	124,7	146,8	351,6	687,6
Gains (pertes) à la vente de placements	–	–	1 015,7	1 402,1	172,4	148,0	(6,2)	(1 041,5)
Plus-values (moins-values) non matérialisées des placements et du passif lié aux placements	0,8	(0,6)	(669,1)	1 280,3	(185,6)	333,5	0,8	1 374,5
Résultats de placement nets	92,4	46,8	1 745,1	3 980,8	111,5	628,3	346,2	1 020,6
Montant net des unités de participation émises (annulées)	2 151,3	3 383,1	1 783,9	(1 068,1)	(65,2)	(320,5)	969,0	(2 358,7)
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(91,6)	(47,4)	(1 398,5)	(1 298,4)	(124,7)	(146,8)	(346,1)	(684,0)
Autres changements dans les participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	(1,0)	(44,4)
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	2 152,1	3 382,5	2 130,5	1 614,3	(78,4)	161,0	968,1	(2 066,5)
Actif net consolidé au début	6 755,7	3 373,2	41 522,3	39 908,0	3 747,0	3 586,0	6 640,5	8 707,0
Actif net consolidé à la fin	8 907,8	6 755,7	43 652,8	41 522,3	3 668,6	3 747,0	7 608,6	6 640,5
Attribuable aux détenteurs des unités de participation								
Résultats de placement nets	92,4	46,8	1 745,1	3 980,8	111,5	628,3	346,2	1 020,6
Moins :								
Résultats de placement nets attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	3,8	6,3
Résultats de placement nets attribuables aux détenteurs des unités de participation	92,4	46,8	1 745,1	3 980,8	111,5	628,3	342,4	1 014,3
Montant net des unités de participation émises (annulées)	2 151,3	3 383,1	1 783,9	(1 068,1)	(65,2)	(320,5)	969,0	(2 358,7)
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(91,6)	(47,4)	(1 398,5)	(1 298,4)	(124,7)	(146,8)	(346,1)	(684,0)
Augmentation (diminution) de l'avoir net des fonds	2 152,1	3 382,5	2 130,5	1 614,3	(78,4)	161,0	965,3	(2 028,4)
Avoir net des fonds au début	6 755,7	3 373,2	41 522,3	39 908,0	3 747,0	3 586,0	6 607,5	8 635,9
Avoir net des fonds à la fin	8 907,8	6 755,7	43 652,8	41 522,3	3 668,6	3 747,0	7 572,8	6 607,5
Placements et passif lié aux placements au coût aux 31 décembre								
Placements								
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	–	–	–	–	106,3	–
Obligations	–	–	50 050,2	45 648,5	3 755,9	3 391,7	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	7 207,3	5 789,3
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	225,3	294,7
Valeurs à court terme	–	–	1 432,5	1 662,2	–	–	–	28,1
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	–	–	–	721,0	734,0	–	–
Titres achetés en vertu de conventions de revente	8 916,3	7 934,9	8 474,2	4 308,5	–	–	–	–
BTAA	–	–	–	–	–	–	–	–
	8 916,3	7 934,9	59 956,9	51 619,2	4 476,9	4 125,7	7 538,9	6 112,1
Passif lié aux placements								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	13 603,3	10 743,7	720,9	733,8	–	–
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	721,0	2 278,2	–	–	–	–
Emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	84,0	–
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	–	–	4 187,8	3 833,2	–	–	–	–
Instruments financiers dérivés	–	–	37,4	10,7	–	–	–	–
	–	–	18 549,5	16 865,8	720,9	733,8	84,0	–

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)

(en millions de dollars)	OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL (762)		INFRASTRUCTURES (782)		IMMEUBLES (710)[1]		ACTIONS CANADIENNES (720)	
État de l'actif net consolidé aux 31 décembre	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Actif								
Placements								
Biens immobiliers	–	–	–	–	25 835,8	22 186,3	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	5 436,4	6 520,8	3 449,5	4 065,1	15 097,6	11 594,4
Obligations	1 233,4	1 303,5	1 210,7	1 344,5	–	–	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	1 867,4	1 480,0	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	–	–	–	–	52,7	988,9	–	–
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	13 412,2	12 325,8
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	495,6	–	–	–	–	–
BTAA	–	–	–	–	–	–	–	–
	1 233,4	1 303,5	7 142,7	7 865,3	31 205,4	28 720,3	28 509,8	23 920,2
Dépôts à vue au fonds général	125,7	146,1	451,3	–	8,8	177,7	51,4	211,3
Autres éléments d'actif	2,5	2,7	24,2	39,0	522,4	2 689,5	45,8	44,6
	1 361,6	1 452,3	7 618,2	7 904,3	31 736,6	31 587,5	28 607,0	24 176,1
Passif								
Passif lié aux placements								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	133,8	148,6	–	–	–	–	–	–
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer	–	–	–	9,3	330,0	146,2	–	–
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	9 316,0	8 756,2	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	2 427,5	2 217,1	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	–	–	494,9	–	–	–	6 549,1	5 557,7
Instruments financiers dérivés	–	–	162,6	108,8	316,7	349,2	3,5	43,4
	133,8	148,6	657,5	118,1	12 390,2	11 468,7	6 552,6	5 601,1
Avances du fonds général	–	–	–	866,7	–	–	–	–
Autres éléments de passif	2,6	18,0	50,6	33,2	1 799,3	817,1	108,9	83,6
	136,4	166,6	708,1	1 018,0	14 189,5	12 285,8	6 661,5	5 684,7
Actif net consolidé	1 225,2	1 285,7	6 910,1	6 886,3	17 547,1	19 301,7	21 945,5	18 491,4
Moins :								
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	644,6	1 160,8	1 325,4	1 303,7	–	–
Avoir net des fonds	1 225,2	1 285,7	6 265,5	5 725,5	16 221,7	17 998,0	21 945,5	18 491,4
État des résultats et évolution de l'actif net consolidés des exercices clos les 31 décembre								
Revenus								
Revenus de placement	25,5	37,8	862,3	216,7	605,4	760,1	671,2	570,7
Autres revenus	–	–	3,2	2,4	–	–	3,8	3,7
	25,5	37,8	865,5	219,1	605,4	760,1	675,0	574,4
Charges d'exploitation	2,1	0,8	22,1	17,0	9,6	17,4	47,8	43,9
Revenus avant postes suivants	23,4	37,0	843,4	202,1	595,8	742,7	627,2	530,5
Intérêts sur billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Intérêts sur emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	–	–
Revenu net (perte nette) de placement	23,4	37,0	843,4	202,1	595,8	742,7	627,2	530,5
Gains (pertes) à la vente de placements	51,2	98,8	466,7	(57,9)	515,4	141,0	824,7	(1 468,3)
Plus-values (moins-values) non matérialisées des placements et du passif lié aux placements	(40,5)	66,6	(837,0)	1 234,2	345,4	1 108,2	(173,0)	(1 195,6)
Résultats de placement nets	34,1	202,4	473,1	1 378,4	1 456,6	1 991,9	1 278,9	(2 133,4)
Montant net des unités de participation émises (annulées)	(71,2)	184,6	621,1	530,8	(1 595,8)	380,5	2 802,4	1 892,8
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(23,4)	(37,0)	(591,9)	(168,0)	(1 512,6)	(690,6)	(627,2)	(530,5)
Autres changements dans les participations ne donnant pas le contrôle	–	–	(478,5)	116,0	(102,8)	151,3	–	–
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	(60,5)	350,0	23,8	1 857,2	(1 754,6)	1 833,1	3 454,1	(771,1)
Actif net consolidé au début	1 285,7	935,7	6 886,3	5 029,1	19 301,7	17 468,6	18 491,4	19 262,5
Actif net consolidé à la fin	1 225,2	1 285,7	6 910,1	6 886,3	17 547,1	19 301,7	21 945,5	18 491,4
Attribuable aux détenteurs des unités de participation								
Résultats de placement nets	34,1	202,4	473,1	1 378,4	1 456,6	1 991,9	1 278,9	(2 133,4)
Moins :								
Résultats de placement nets attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	–	–	(37,7)	334,9	124,5	157,8	–	–
Résultats de placement nets attribuables aux détenteurs des unités de participation	34,1	202,4	510,8	1 043,5	1 332,1	1 834,1	1 278,9	(2 133,4)
Montant net des unités de participation émises (annulées)	(71,2)	184,6	621,1	530,8	(1 595,8)	380,5	2 802,4	1 892,8
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(23,4)	(37,0)	(591,9)	(168,0)	(1 512,6)	(690,6)	(627,2)	(530,5)
Augmentation (diminution) de l'avoir net des fonds	(60,5)	350,0	540,0	1 406,3	(1 776,3)	1 524,0	3 454,1	(771,1)
Avoir net des fonds au début	1 285,7	935,7	5 725,5	4 319,2	17 998,0	16 474,0	18 491,4	19 262,5
Avoir net des fonds à la fin	1 225,2	1 285,7	6 265,5	5 725,5	16 221,7	17 998,0	21 945,5	18 491,4
Placements et passif lié aux placements au coût aux 31 décembre								
Placements								
Biens immobiliers	–	–	–	–	22 010,9	18 899,0	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	4 508,4	4 887,5	3 473,1	3 945,0	13 455,7	10 171,9
Obligations	1 127,8	1 157,4	1 203,5	1 269,9	–	–	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	1 844,1	1 485,5	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	–	–	–	–	53,1	988,8	–	–
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	13 412,2	12 325,8
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	492,1	–	–	–	–	–
BTAA	–	–	–	–	–	–	–	–
	1 127,8	1 157,4	6 204,0	6 157,4	27 381,2	25 318,3	26 867,9	22 497,7
Passif lié aux placements								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	133,8	148,6	–	–	–	–	–	–
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer	–	–	–	9,4	331,3	147,2	–	–
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	9 761,6	8 303,6	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	2 420,6	2 215,6	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	–	–	491,8	–	–	–	5 790,1	5 221,0
Instruments financiers dérivés	–	–	41,9	52,7	20,3	22,7	–	–
	133,8	148,6	533,7	62,1	11 553,8	10 689,1	5 790,1	5 221,0

1. Les états financiers du portefeuille spécialisé Immeubles sont établis selon les IFRS pour lesquels un rapport distinct des auditeurs indépendants a été produit.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)

(en millions de dollars)	ACTIONS MONDIALES (735)		ACTIONS AMÉRICAINES (731)		ACTIONS EAEO (730)		ACTIONS DES MARCHÉS EN EMERGENCE (732)	
État de l'actif net consolidé aux 31 décembre	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Actif								
Placements								
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	19 148,7	14 109,4	10 159,9	8 112,2	9 825,9	9 105,3	8 723,6	5 890,2
Obligations	–	–	–	–	–	–	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	1,0	8,6	–	–	–	–	–	0,2
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	–	–	–	–	–	–
BTAA	–	–	–	–	–	–	–	–
	19 149,7	14 118,0	10 159,9	8 112,2	9 825,9	9 105,3	8 723,6	5 890,4
Dépôts à vue au fonds général	–	–	3,4	–	–	–	–	–
Autres éléments d'actif	116,0	44,6	12,3	13,6	22,1	24,3	9,9	9,7
	19 265,7	14 162,6	10 175,6	8 125,8	9 848,0	9 129,6	8 733,5	5 900,1
Passif								
Passif lié aux placements								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	–	–	–	–	–	–
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	2 529,0	770,0	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	2 447,6	2 030,3	–	–	–	–	5,4	0,7
Instruments financiers dérivés	140,3	147,3	–	–	–	–	0,1	–
	5 116,9	2 947,6	–	–	–	–	5,5	0,7
Avances du fonds général	299,3	298,8	–	5,5	19,4	25,4	7,9	2,7
Autres éléments de passif	116,6	74,0	25,9	14,4	9,0	10,0	9,4	15,6
	5 532,8	3 320,4	25,9	19,9	28,4	35,4	22,8	19,0
Actif net consolidé	13 732,9	10 842,2	10 149,7	8 105,9	9 819,6	9 094,2	8 710,7	5 881,1
Moins :								
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–
Avoir net des fonds	13 732,9	10 842,2	10 149,7	8 105,9	9 819,6	9 094,2	8 710,7	5 881,1
État des résultats et évolution de l'actif net consolidés des exercices clos les 31 décembre								
Revenus								
Revenus de placement	354,1	224,0	216,0	109,6	336,2	326,8	205,1	143,9
Autres revenus	–	–	–	–	–	–	–	–
	354,1	224,0	216,0	109,6	336,2	326,8	205,1	143,9
Charges d'exploitation	40,5	27,8	7,2	4,4	9,9	8,6	13,1	9,5
Revenus avant postes suivants	313,6	196,2	208,8	105,2	326,3	318,2	192,0	134,4
Intérêts sur billets à payer aux entités sous contrôle commun	17,6	13,1	–	–	–	–	–	–
Intérêts sur emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	–	–
Revenu net (perte nette) de placement	296,0	183,1	208,8	105,2	326,3	318,2	192,0	134,4
Gains (pertes) à la vente de placements	15,1	187,8	166,1	141,7	(380,2)	47,2	(89,6)	35,9
Plus-values (moins-values) non matérialisées des placements et du passif lié aux placements	1 264,2	(1 053,5)	699,9	72,1	1 300,0	(1 327,5)	921,2	(1 210,2)
Résultats de placement nets	1 575,3	(682,6)	1 074,8	319,0	1 246,1	(962,1)	1 023,6	(1 039,9)
Montant net des unités de participation émises (annulées)	1 611,4	5 841,5	1 177,8	2 131,5	(194,4)	645,5	1 998,0	1 256,3
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(296,0)	(183,1)	(208,8)	(105,2)	(326,3)	(318,2)	(192,0)	(134,4)
Autres changements dans les participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	2 890,7	4 975,8	2 043,8	2 345,3	725,4	(634,8)	2 829,6	82,0
Actif net consolidé au début	10 842,2	5 866,4	8 105,9	5 760,6	9 094,2	9 729,0	5 881,1	5 799,1
Actif net consolidé à la fin	13 732,9	10 842,2	10 149,7	8 105,9	9 819,6	9 094,2	8 710,7	5 881,1
Attribuable aux détenteurs des unités de participation								
Résultats de placement nets	1 575,3	(682,6)	1 074,8	319,0	1 246,1	(962,1)	1 023,6	(1 039,9)
Moins :								
Résultats de placement nets attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–
Résultats de placement nets attribuables aux détenteurs des unités de participation	1 575,3	(682,6)	1 074,8	319,0	1 246,1	(962,1)	1 023,6	(1 039,9)
Montant net des unités de participation émises (annulées)	1 611,4	5 841,5	1 177,8	2 131,5	(194,4)	645,5	1 998,0	1 256,3
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(296,0)	(183,1)	(208,8)	(105,2)	(326,3)	(318,2)	(192,0)	(134,4)
Augmentation (diminution) de l'avoir net des fonds	2 890,7	4 975,8	2 043,8	2 345,3	725,4	(634,8)	2 829,6	82,0
Avoir net des fonds au début	10 842,2	5 866,4	8 105,9	5 760,6	9 094,2	9 729,0	5 881,1	5 799,1
Avoir net des fonds à la fin	13 732,9	10 842,2	10 149,7	8 105,9	9 819,6	9 094,2	8 710,7	5 881,1
Placements et passif lié aux placements au coût aux 31 décembre								
Placements								
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	18 261,3	14 634,0	9 367,5	8 019,8	9 356,4	9 935,8	7 841,2	5 929,4
Obligations	0,2	–	–	–	–	–	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	–	–	–	–	–	–	–	–
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	–	–	–	–	–	–
BTAA	–	–	–	–	–	–	–	–
	18 261,5	14 634,0	9 367,5	8 019,8	9 356,4	9 935,8	7 841,2	5 929,4
Passif lié aux placements								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	–	–	–	–	–	–
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	2 529,0	770,0	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	2 441,6	2 168,2	–	–	–	–	5,3	0,7
Instruments financiers dérivés	3,0	6,0	–	–	–	–	–	–
	4 973,6	2 944,2	–	–	–	–	5,3	0,7

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)

(en millions de dollars)	PLACEMENTS PRIVÉS (780)		FONDS DE COUVERTURE (770)		RÉPARTITION DE L'ACTIF (771)		BTAA (772)	
État de l'actif net consolidé aux 31 décembre	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Actif								
Placements								
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	17 087,1	15 380,9	3 283,0	3 179,4	1 020,4	86,2	–	–
Obligations	999,4	517,5	–	–	97,3	194,7	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	–	8,7	–	–	269,5	686,7	–	–
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	–	–	–	–	–	–
BTAA	–	–	–	–	–	–	10 152,3	8 931,8
	18 086,5	15 907,1	3 283,0	3 179,4	1 387,2	967,6	10 152,3	8 931,8
Dépôts à vue au fonds général	–	–	–	95,8	197,9	1 205,5	–	2,6
Autres éléments d'actif	36,0	32,7	9,3	4,4	2,6	1,4	34,8	37,3
	18 122,5	15 939,8	3 292,3	3 279,6	1 587,7	2 174,5	10 187,1	8 971,7
Passif								
Passif lié aux placements								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	–	–	–	–	–	–
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	9 556,5	9 652,6
Emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	1 385,8	1 744,7
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	49,6	60,4	–	–	41,2	–	–	–
Instruments financiers dérivés	96,3	123,5	5,1	0,4	442,9	949,1	25,0	32,9
	145,9	183,9	5,1	0,4	484,1	949,1	10 967,3	11 430,2
Avances du fonds général	179,7	9,9	94,4	–	–	–	8,0	–
Autres éléments de passif	105,1	21,5	5,7	7,5	4,5	3,7	46,2	61,3
	430,7	215,3	105,2	7,9	488,6	952,8	11 021,5	11 491,5
Actif net consolidé	17 691,8	15 724,5	3 187,1	3 271,7	1 099,1	1 221,7	(834,4)	(2 519,8)
Moins :								
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–
Avoir net des fonds	17 691,8	15 724,5	3 187,1	3 271,7	1 099,1	1 221,7	(834,4)	(2 519,8)
État des résultats et évolution de l'actif net consolidés des exercices clos les 31 décembre								
Revenus								
Revenus de placement	458,4	289,2	0,4	12,4	24,5	7,2	146,6	153,6
Autres revenus	19,0	43,6	–	–	–	–	–	–
	477,4	332,8	0,4	12,4	24,5	7,2	146,6	153,6
Charges d'exploitation	39,3	34,7	13,0	11,0	15,1	14,0	5,5	10,0
Revenus avant postes suivants	438,1	298,1	(12,6)	1,4	9,4	(6,8)	141,1	143,6
Intérêts sur billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	119,9	127,2
Intérêts sur emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	16,3	18,4
Revenu net (perte nette) de placement	438,1	298,1	(12,6)	1,4	9,4	(6,8)	4,9	(2,0)
Gains (pertes) à la vente de placements	449,3	212,6	134,6	107,2	(417,4)	94,0	(134,3)	(23,5)
Plus-values (moins-values) non matérialisées des placements et du passif lié aux placements	1 245,8	602,5	8,0	(104,2)	(14,5)	34,0	1 815,5	118,1
Résultats de placement nets	2 133,2	1 113,2	130,0	4,4	(422,5)	121,2	1 686,1	92,6
Montant net des unités de participation émises (annulées)	272,2	(2 538,1)	(227,2)	(37,1)	309,3	459,0	4,2	(3,6)
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(438,1)	(298,1)	12,6	(1,4)	(9,4)	6,8	(4,9)	2,0
Autres changements dans les participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	1 967,3	(1 723,0)	(84,6)	(34,1)	(122,6)	587,0	1 685,4	91,0
Actif net consolidé au début	15 724,5	17 447,5	3 271,7	3 305,8	1 221,7	634,7	(2 519,8)	(2 610,8)
Actif net consolidé à la fin	17 691,8	15 724,5	3 187,1	3 271,7	1 099,1	1 221,7	(834,4)	(2 519,8)
Attribuable aux détenteurs des unités de participation								
Résultats de placement nets	2 133,2	1 113,2	130,0	4,4	(422,5)	121,2	1 686,1	92,6
Moins :								
Résultats de placement nets attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–
Résultats de placement nets attribuables aux détenteurs des unités de participation	2 133,2	1 113,2	130,0	4,4	(422,5)	121,2	1 686,1	92,6
Montant net des unités de participation émises (annulées)	272,2	(2 538,1)	(227,2)	(37,1)	309,3	459,0	4,2	(3,6)
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(438,1)	(298,1)	12,6	(1,4)	(9,4)	6,8	(4,9)	2,0
Augmentation (diminution) de l'avoir net des fonds	1 967,3	(1 723,0)	(84,6)	(34,1)	(122,6)	587,0	1 685,4	91,0
Avoir net des fonds au début	15 724,5	17 447,5	3 271,7	3 305,8	1 221,7	634,7	(2 519,8)	(2 610,8)
Avoir net des fonds à la fin	17 691,8	15 724,5	3 187,1	3 271,7	1 099,1	1 221,7	(834,4)	(2 519,8)
Placements et passif lié aux placements au coût aux 31 décembre								
Placements								
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	17 672,4	17 203,9	3 300,7	3 210,0	983,6	49,6	–	–
Obligations	1 171,0	694,8	–	–	–	0,4	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	65,0	65,6	–	–	26,7	53,5	–	–
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	–	–	–	–	–	–
BTAA	–	–	–	–	–	–	12 342,8	12 925,1
	18 908,4	17 964,3	3 300,7	3 210,0	1 010,3	103,5	12 342,8	12 925,1
Passif lié aux placements								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	–	–	–	–	–	–
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	9 556,9	9 652,6
Emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	1 412,0	1 766,6
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	23,9	51,4	–	–	40,1	–	–	–
Instruments financiers dérivés	–	–	–	–	26,9	59,4	–	–
	23,9	51,4	–	–	67,0	59,4	10 968,9	11 419,2

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)

(en millions de dollars)	QUÉBEC MONDIAL (761) (Dissous le 1er décembre 2012)	
État de l'actif net consolidé aux 31 décembre	2012	2011
Actif		
Placements		
Biens immobiliers	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–
Obligations	–	3 562,9
Financements hypothécaires	–	–
Titres hypothécaires	–	–
Valeurs à court terme	–	–
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	1 544,2
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	112,7
BTAA	–	–
	–	5 219,8
Dépôts à vue au fonds général	–	1,5
Autres éléments d'actif	–	85,1
	–	5 306,4
Passif		
Passif lié aux placements		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	747,0
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–
Emprunts à payer	–	–
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	–	–
Instruments financiers dérivés	–	9,9
	–	756,9
Avances du fonds général	–	–
Autres éléments de passif	–	9,4
	–	766,3
Actif net consolidé	–	4 540,1
Moins :		
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–
Avoir net des fonds	–	4 540,1
État des résultats et évolution de l'actif net consolidés des exercices clos les 31 décembre		
Revenus		
Revenus de placement	67,1	199,4
Autres revenus	–	–
	67,1	199,4
Charges d'exploitation	9,3	21,8
Revenus avant postes suivants	57,8	177,6
Intérêts sur billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–
Intérêts sur emprunts à payer	–	–
Revenu net (perte nette) de placement	57,8	177,6
Gains (pertes) à la vente de placements	615,5	(218,4)
Plus-values (moins-values) non matérialisées des placements et du passif lié aux placements	(226,2)	127,3
Résultats de placement nets	447,1	86,5
Montant net des unités de participation émises (annulées)	(4 929,4)	(3 798,6)
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(57,8)	(177,6)
Autres changements dans les participations ne donnant pas le contrôle	–	–
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	(4 540,1)	(3 889,7)
Actif net consolidé au début	4 540,1	8 429,8
Actif net consolidé à la fin	–	4 540,1
Attribuable aux détenteurs des unités de participation		
Résultats de placement nets	447,1	86,5
Moins :		
Résultats de placement nets attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	–	–
Résultats de placement nets attribuables aux détenteurs des unités de participation	447,1	86,5
Montant net des unités de participation émises (annulées)	(4 929,4)	(3 798,6)
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(57,8)	(177,6)
Augmentation (diminution) de l'avoir net des fonds	(4 540,1)	(3 889,7)
Avoir net des fonds au début	4 540,1	8 429,8
Avoir net des fonds à la fin	–	4 540,1
Placements et passif lié aux placements au coût aux 31 décembre		
Placements		
Biens immobiliers	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–
Obligations	–	3 326,8
Financements hypothécaires	–	–
Titres hypothécaires	–	–
Valeurs à court terme	–	–
Billets à recevoir des entités sous contrôle commun	–	1 544,2
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	112,7
BTAA	–	–
	–	4 983,7
Passif lié aux placements		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	747,0
Billets à payer aux entités sous contrôle commun	–	–
Emprunts à payer	–	–
Emprunts à payer aux entités sous contrôle commun	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	–	–
Instruments financiers dérivés	–	–
	–	747,0

ATTESTATION FINANCIÈRE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Je, Michael Sabia, président et chef de la direction de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

1. **Examen** : J'ai examiné les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « Documents annuels ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012.

2. **Aucune information fausse ou trompeuse** : À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.

3. **Image fidèle** : À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les états financiers cumulés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que des résultats de son exploitation pour ces exercices.

4. **Responsabilité** : J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la Caisse, conséquemment aux responsabilités qui me sont imparties selon l'article 5.12 de la loi sur la Caisse.

5. **Conception** : Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :

   a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :

      i) l'information importante relative à la Caisse m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;

      ii) l'information qui doit être présentée par la Caisse dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation;

   b) conçu ou fait concevoir sous ma supervision le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers cumulés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

5.1. **Cadre de contrôle** : Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).

5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception** : s.o.

5.3. **Limitation de l'étendue de la conception** : s.o.

6. **Évaluation** : J'ai fait ce qui suit :

   a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la Caisse à la clôture de l'exercice et la Caisse a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;

   b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la Caisse à la clôture de l'exercice et la Caisse a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :

      i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation;

      ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.

7. **Communication des modifications du CIIF** : La Caisse a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1er janvier 2012 et se terminant le 31 décembre 2012 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.

8. **Communication aux co-auditeurs et au conseil d'administration ou au comité de vérification de la Caisse** : J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, les co-auditeurs de la Caisse, ainsi que le conseil d'administration de la Caisse ou son comité de vérification de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

Le président et chef de la direction,

MICHAEL SABIA
Le 5 avril 2013

ATTESTATION FINANCIÈRE DE LA PREMIÈRE VICE-PRÉSIDENTE ET CHEF DE LA DIRECTION FINANCIÈRE

Je, Maarika Paul, première vice-présidente et chef de la Direction financière de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

1. **Examen** : J'ai examiné les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « Documents annuels ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012.

2. **Aucune information fausse ou trompeuse** : À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.

3. **Image fidèle** : À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les états financiers cumulés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que des résultats de son exploitation pour ces exercices.

4. **Responsabilité** : J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la Caisse, conséquemment aux responsabilités qui me sont imparties selon l'article 5.12 de la loi sur la Caisse.

5. **Conception** : Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :

   a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :

      i) l'information importante relative à la Caisse m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;

      ii) l'information qui doit être présentée par la Caisse dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation;

   b) conçu ou fait concevoir sous ma supervision le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers cumulés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

5.1. **Cadre de contrôle** : Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).

5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception** : s.o.

5.3. **Limitation de l'étendue de la conception** : s.o.

6. **Évaluation** : J'ai fait ce qui suit :

   a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la Caisse à la clôture de l'exercice et la Caisse a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;

   b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la Caisse à la clôture de l'exercice et la Caisse a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :

      i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation;

      ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.

7. **Communication des modifications du CIIF** : La Caisse a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1er janvier 2012 et se terminant le 31 décembre 2012 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.

8. **Communication aux co-auditeurs et au conseil d'administration ou au comité de vérification de la Caisse** : J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, les co-auditeurs de la Caisse, ainsi que le conseil d'administration de la Caisse ou son comité de vérification de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

La première vice-présidente
et chef de la Direction financière,

Maarika Paul

MAARIKA PAUL
Le 5 avril 2013

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

En 2012, le chef de la Direction financière a supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et d'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, et le comité de direction a approuvé la méthodologie d'évaluation des contrôles clés. Cette évaluation du contrôle interne entourant les principaux processus financiers de la Caisse vise à assurer l'atteinte des objectifs de qualité en matière de reddition de comptes financière, à tous les égards importants.

L'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière a été effectuée à l'aide du modèle de contrôle habituellement adopté par les sociétés nord-américaines, soit celui du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Les travaux réalisés ont permis au comité de divulgation de conclure à la conception adéquate du contrôle interne à l'égard de l'information financière et à son efficacité, de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée aux Documents annuels, comme définis dans la directive d'attestation financière de la Caisse, est fiable et que les états financiers cumulés de la Caisse ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Conformément à la directive d'attestation financière de la Caisse, la conception et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information visant les Documents annuels, soit les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse des résultats annuels et le rapport annuel, doivent être évaluées.

À l'instar des travaux entourant le contrôle interne à l'égard de l'information financière, le chef de la Direction financière a également supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et ceux concernant l'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information, et le comité de direction a également approuvé la méthodologie d'évaluation des contrôles clés.

Au 31 décembre 2012, cette évaluation confirme la conception adéquate et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information pour fournir une assurance raisonnable que toute l'information pertinente est recueillie et présentée en temps opportun à la haute direction, notamment au président et chef de la direction et au chef de la Direction financière, pour que les décisions appropriées concernant la communication de l'information puissent être prises.

Le conseil d'administration a également approuvé les Documents annuels de 2012 avant leur divulgation publique.

Notes générales

1. Les activités de la Caisse sont menées selon les prescriptions de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec[1] et respectent les pratiques de l'industrie du placement. Les états financiers sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Annuellement, les co-auditeurs de la Caisse, soit le Vérificateur général et Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L., procèdent à l'audit des états financiers, ainsi qu'à l'audit de la conformité des opérations à la loi, aux règlements, aux politiques et directives, dans la mesure qu'ils jugent appropriée.

2. Les Renseignements additionnels au rapport annuel 2012 font partie intégrante du Rapport annuel 2012 et présentent, dans la première section, les tableaux des rendements au 31 décembre 2012 se rapportant aux composites des comptes des déposants de la Caisse. Ces tableaux et les calculs ont été audités au 31 décembre 2012 par le cabinet Samson Bélair/Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l. quant à la conformité aux normes internationales de présentation des rendements (GIPS[MD]).

3. Dans le présent rapport annuel, l'actif net des déposants se définit comme étant l'avoir net des déposants. L'actif net des déposants et les résultats de placement nets sont présentés avant ajustement de consolidation aux états financiers cumulés de la Caisse de dépôt et placement du Québec.

4. Les rendements des portefeuilles spécialisés représentent le taux de rendement pondéré par le temps.

5. Les indices de référence des catégories d'actif et du portefeuille global sont obtenus par la moyenne pondérée des indices de référence des portefeuilles spécialisés qui les composent.

6. Sauf indication contraire, les rendements en pourcentage sont présentés avant les charges d'exploitation et autres frais, mais après les frais de transaction, les frais de gestion externes des fonds d'investissement et les charges des filiales immobilières, et sont annualisés pour les périodes de plus d'un an. Ils incluent le rendement des liquidités et des quasi-espèces, et tiennent compte, selon le cas, de la couverture contre les risques liés aux fluctuations des devises. Les écarts de rendement liés aux charges d'exploitation de chaque portefeuille spécialisé sont présentés dans les tableaux des rendements des Renseignements additionnels au rapport annuel 2012.

7. Sauf indication contraire, les résultats de placement nets et l'actif net sont présentés après les charges d'exploitation et autres frais.

8. Certains rendements sont exprimés en points centésimaux (p.c.). Ainsi, 100 points centésimaux équivalent à 1,00 %, et un point centésimal équivaut à 0,01 %.

9. Sauf indication contraire, tous les chiffres sont exprimés en dollars canadiens. Les symboles M et G désignent respectivement les millions et les milliards.

10. Les écarts possibles dans les totaux (en chiffres ou en pourcentage) s'expliquent par les arrondissements.

11. Sauf indication contraire, toutes les données présentées dans les tableaux et graphiques sont issues des études effectuées par la Caisse.

12. Les tableaux des dix principaux placements présentent, en ordre alphabétique, les positions au comptant à partir de l'information présentée aux tableaux 8, 9, 10 et 11 des Renseignements additionnels au rapport annuel 2012.

13. La Caisse utilise le lieu du siège social de la société ou de l'émetteur de titres, ou encore, pour l'immobilier, l'emplacement géographique des biens, afin de décider si un actif est québécois.

    Cette classification, généralement utilisée dans l'industrie de la gestion de fonds, comporte certains biais. En effet, certaines sociétés sont considérées comme québécoises même si leurs activités principales sont à l'extérieur du Québec. De la même façon, des sociétés dont les activités sont importantes au Québec ne sont pas prises en compte si leur siège social est situé à l'extérieur du Québec.

1. La Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec est accessible sur notre site Web.

- Le Rapport annuel 2012 et le document Renseignements additionnels au rapport annuel 2012 sont accessibles en ligne sur notre site : www.lacaisse.com.
- Renseignements : 514 842-3261, info@lacaisse.com
- *The 2012 Annual Report and the 2012 Annual Report Additional Information are also available in English on our website: www.lacaisse.com.*
- Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2012
- ISSN 1705-6446
- ISSN en ligne 1705-6454

Entièrement recyclable – le choix responsable

BUREAU D'AFFAIRES
Centre CDP Capital
1000, place Jean-Paul-Riopelle
Montréal (Québec) H2Z 2B3
Téléphone : 514 842-3261
Télécopieur : 514 842-4833

SIÈGE SOCIAL
Édifice Price
65, rue Sainte-Anne, 14e étage
Québec (Québec) G1R 3X5
Téléphone : 418 684-2334
Télécopieur : 418 684-2335

CDP CAPITAL US
1540 Broadway, Suite 1600
New York, NY 10036
États-Unis
Téléphone : 212 596-6300
Télécopieur : 212 730-2358

Malentendants
514 847-2190

www.lacaisse.com